全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net




很少人能单凭一己之力，迅速名利双收；真正成功的骑师，通常都是因为他骑的是最好的马，才能成为常胜将军。投资的成功是建立在已有知识和经验基础上的！

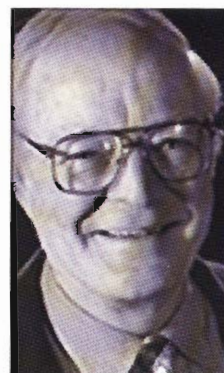



世界十大股神教你炒股





简军 著



这里不仅有顶级的长线投资者的布道，也有波段操作高手的妙语，还有短线大师的机智。巴菲特靠价值投资成为大富翁，彼得·林奇作为王牌基金经理成为投资界佳话，索罗斯则靠短线经历过一时的辉煌。





南京大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

世界十大股神教你炒股/简军著. — 南京：南京大学出版社，2008.1

ISBN 978-7-305-05315-3

Ⅰ. 世… Ⅱ. 简… Ⅲ. 股票－证券投资－基本知识 Ⅳ. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 190333 号

出 版 者 南京大学出版社

社 址 南京市汉口路 22 号 邮编 210093

网 址 http://press.nju.edu.cn

出 版 人 左 健

书 名 世界十大股神教你炒股

作 者 简 军

责任编辑 王燊娉(wangshenping2006@sina.com) 编辑热线 025-83595844

照 排 南京海洋电脑制版有限公司

印 刷 南京大众新科技印刷有限公司

开 本 787×960 1/16 印张：13 字数：156 千字

版 次 2008 年 1 月第 1 版 2008 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-305-05315-3

定 价 28.00 元

发行热线 025-83594756

电子邮件 sales@press.nju.edu.cn(销售部)

nupress1@public1.ptt.js.cn

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

有一位著名股神这样说："关键在于大把赢钱，直到赢钱已不再是关键。"

赚钱之道，上算是钱生钱，中算靠知识赚钱，下算靠体力赚钱。

钱永远不知疲倦，关键在于你能否驾驭它。很多人都知道"以钱滚钱，利上加利"，却没有多少人能真正体会它的威力。别以为"钱生钱"需要高超的投资技巧和眼光，也别以为所有有钱人都很会这一套，因为就算最不会理财的富翁，其财富累计的速度也远远超过穷人的想象。

在我国，一个拥有 100 万元存款的小富翁，只要把钱以年息 5%放定存，一年光是利息收入就有 5 万元。这还只是最不会赚钱的富翁，假如和巴菲特一样，把钱用来投资每年平均报酬率为 30%，几乎每隔 3 年存款就会增加 1 倍，富者越富。

巴菲特，年轻时以 10.5 万美元起家，秉持简单、聚焦的原则，以企业经营者的心态投资股市，在不到 50 年的时间内，已成为《财富》杂志统计世界一百大富豪的第 2 名，身价高达 429 亿美元。巴菲特简单明了的原则、忍耐聚焦的逻辑，给予投资大众一个相当明确及正确的投资观念。

成功的投资一定有方法，只要方法正确就一定能投资成功。

然而许多人并不熟悉投资理念。在投资市场上，永远是想投资的人多过已经开始投资的，收益少的多过收益高的，投资失意的多过点石成金的，你我永远多过巴菲特。为什么他们能赚到钱？资本市场创造的神话使平民也能成就梦想。

我们如何赚到钱？没有人能再次成为巴菲特、索罗斯，就如同无法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



两次跨入同一条河流一样，财富是无法复制的，但关于获得财富的理念是可以学习的。

巴菲特认为，学习众多价值投资大师的智慧和经验是投资成功的唯一途径："如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。"

正所谓"站在巨人肩上"，人类的知识都是通过不断积累才有进步的，人们都在学习前人知识的基础上继续前进着。股市也是这样，要学习前人的知识和经验，而不必自己从头去悟。假如一个人不学习现有的股市知识，而自己从头开始，只从自己的操作中去感悟市场，总结知识，哪怕他是个很聪明的人，也不见得能取得很大的成绩。

很少人能单凭一己之力，迅速名利双收。真正成功的骑师，通常都是因为他骑的是最好的马，才能成为常胜将军。投资的成功是建立在已有知识和经验基础上的！对于想成功的投资者，有两条路可走：

第一条路：自己埋头苦干，自己学习，总结，实践，再总结，再实践。

第二条路：**向已经成功的人学习，复制他们已经验证成功的赢利模式。**

本书中，您将看到沃伦·巴菲特、索罗斯、罗杰斯、彼得·林奇、是川银藏、坦伯顿、江恩等耳熟能详的名字，并为您提供近距离接触学习这些股神的机会。

这里不仅有顶级的长线投资者的布道，也有波段操作高手的妙语，还有短线大师的机智。巴菲特靠价值投资成为大富翁，彼得·林奇作为王牌基金经理成为投资界佳话，索罗斯则靠短线经历过一时的辉煌。只要汲取这些股神的成功经验，就能创造超乎想象的业绩，轻松赚到更多的钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名人名言

一个人在街上散步，旁边是他的狗，狗总是这样，它跑到前面，但一会儿折返回到主人身边，然后，它又跑到前面，看到自己跑得太远，就又跑了回来。一直是这样。最后，他们两个到达了同一个目的地。主人慢悠悠地走了一公里时，狗却跑来颠去地跑了四公里。这个人就是经济，而狗就是股市。

——安德烈·科斯托兰尼

我们只是要在别人贪婪时恐惧，而在别人恐惧时贪婪。

——沃伦·巴菲特

炒作就像动物世界的森林法则，专门攻击弱者，这种做法往往能够百发百中。

——乔治·索罗斯

不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败！

——彼得·林奇

顺应趋势，花全部的时间研究市场的正确趋势，如果保持一致，利润就会滚滚而来！

——江恩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票投资，必须具备正确判断的能力，这样才不至于盲目随从，酿成失败！

——吉姆·罗杰斯

股市赢家法则是：不买落后股，不买平庸股，全心全力锁定领导股！

——威廉·奥尼尔

股市是谣言最多的地方，如果每听到什么谣言，就要买进卖出的话，那么钱再多，也不够赔。

——是川银藏

最好的投资时机，是当所有人都恐慌退缩的时候。

——约翰·坦伯顿

决定命运的，不是股票市场，也不是上市公司本身，而是投资者本人！

——约翰·奈夫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

第一章　沃伦·巴菲特教你炒股……3
选择超级明星企业……4
不熟不做……8
集中投资……11
长期投资……16
逆向操作……20

第二章　乔治·索罗斯教你炒股……27
做短不做长……29
选最好和最差的股票……32
强调消息面……34
行动果断，反应快速……36
保命是第一考虑……42

第三章　彼得·林奇教你炒股……51
选择高成长的绩优股……53
成功靠信息，靠调查……59
善于从账面价值进行研判……63
集中投资，适当分散……66
具有超人的胆识和气魄……69

第四章　江恩教你炒股……75
研判趋势……77
12 条重要买卖策略……81
买卖规则重于预测……91
成功五要素……92

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五章　吉姆·罗杰斯教你炒股……97
清楚趋势的意义 fc……98
在投资前必须做足功课……103
按自己的方式投资……108
平静地思考……112

第六章　威廉·奥尼尔教你炒股……117
高价买入，更高价卖出……119
CANSLIM 选股策略……121
彻底执行选股策略……128

第七章　是川银藏教你炒股……135
乌龟三法则……137
只吃八分饱……139
投资五原则……142
炒股如同做人……144

第八章　安德烈·科斯托兰尼教你炒股……149
投机是艺术，不是科学……151
成功靠脑子思考……154
以心理学洞察市场……157
想象力与理智……160
逆向操作……162
十律与十戒……166

第九章　约翰·坦伯顿教你炒股……171
寻找价廉物美的股票……173
市场最悲观时进场……175
50%投资法……177
投资组合……178
用 FELT 选择股票……178

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用弹性策略……180
15 条投资金律……182

第十章　约翰·奈夫教你炒股……187
擅长寻找不成名的成长股……188
注重市盈率的分析……191
逆向但不能固执……192
冷静与忍耐……194
低本益比投资法……195



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net








沃伦•巴菲特
教你炒股






全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

沃伦·巴菲特教你炒股

沃伦·巴菲特简介

巴菲特是有史以来最伟大的投资家，他依靠股票、外汇市场的投资成为世界级的富翁。他倡导的价值投资理论风靡世界。价值投资并不复杂，巴菲特曾将其归结为3点：把股票看成许多微型的商业单元；把市场波动看作你的朋友而非敌人(利润有时候来自对朋友的愚忠)；购买股票的价格应低于你所能承受的价位。“从短期来看，市场是一架投票计算器。但从长期看，它是一架称重器”——事实上，掌握这些理念并不困难，但很少有人能像巴菲特一样数十年如一日地坚持下去。巴菲特似乎从不试图通过股票赚钱，他购买股票的基础是：假设次日关闭股市或在五年之内不再重新开放。在价值投资理论看来，一旦看到市场波动而认为有利可图，投资就变成了投机，没有什么比赌博心态更影响投资。

1930年8月30日，巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。

1931年，11岁的他跃身股海，购买了平生第一张股票。

1962年，巴菲特与合伙人合开公司的资本达到了720万美元，其中有100万是属于巴菲特个人的。

1968年，巴菲特公司的股票取得了其历史上的最好成绩：增长了59%，而道·琼斯指数才增长了9%。巴菲特掌管的资金上升至1亿400万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1994 年底，巴菲特公司已发展成拥有 230 亿美元的伯克希尔工业王国，它早已不再是一家纺纱厂，已变成巴菲特庞大的投资金融集团。

从 1965—1994 年，巴菲特的股票平均每年增值 26.77%，高出道·琼斯指数近 17 个百分点。如果谁在 30 年前选择了巴菲特，谁就坐上了发财的火箭。

投资策略及理论：以价值投资为根基的增长投资策略，看重的是个股品质。

理论阐述：价值投资的精髓在于，质好价低的个股内在价值在足够长的时间内总会体现在股价上，利用这种特性，使本金稳定地复制增长。

具体做法：买入具有增长潜力但股价偏低的股票，并长线持有。这是长线投资者致富之道，在于每年保持稳定增长，利用复式滚存的惊人威力，为自己制造财富。

对大势与个股关系的看法：只注重个股品质，不理会大势趋向。

对股市预测的看法：股市预测的唯一价值，就是让风水师从中获利。

对投资工具的看法：投资是买下一家公司，而不是股票。杜绝投机，当投机看起来轻易可得时，它是最危险的。

名言及观念：

- 时间是好投资者的朋友，坏投资者的敌人。
- 投资必须是理性的，如果你不能了解它，就不要投资。
- 要想成功，就必须逆向使用华尔街投资的两大死敌：恐惧与贪婪。你不得不在别人恐惧时进发，在别人贪婪时收手。

选择超级明星企业

巴菲特投资名言：我偏爱的投资期限是永远投资，不仅要买得早，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



还要卖得早。股市未来短期走势的预测更是有如毒药，应该让其远离投资者。

要投资那些始终把股东利益放在首位的企业。巴菲特总是青睐那些经营稳健、讲究诚信、分红回报高的企业，以最大限度地避免股价波动，确保投资的保值和增值。而对于那些总想利用配股、增发等途径榨取投资者血汗的企业一概拒之门外。

要投资资源垄断型行业。从巴菲特的投资构成来看，道路、桥梁、煤炭、电力等资源垄断型企业占了相当份额，这类企业一般是外资入市购并的首选，同时独特的行业优势也能确保效益的平稳。

要投资易了解、前景看好的企业。巴菲特认为凡是投资的股票必须是自己了如指掌，并且是具有较好行业前景的企业。不熟悉、前途莫测的企业即使被说得天花乱坠也毫不动心。

正如巴菲特所言：“**投资很像选择心爱的人，苦思冥想，列出一份你梦中的她需要具备的各种优点。然后找呀找呀，突然碰到了你中意的那个她，于是你们就幸福地结合了。**”

那么什么样的公司股票才是巴菲特心目中“十全十美”的爱人呢？“我们始终在寻找那些业务清晰易懂、业绩持续优异、由能力非凡并且为股东着想的管理层来经营的大公司。这种目标公司并不能充分保证我们投资赢利：我们不仅要在合理的价格上买入，而且买入的公司的未来业绩还要与我们的估计相符。但是这种投资方法——寻找超级明星，给我们提供了走向真正成功的唯一机会”。

巴菲特对他的四大持股——美国运通、可口可乐、吉利和富国银行显然非常满意。然而要在市场中再找到类似的，甚至更好的公司却非易事。要成为巴菲特感兴趣的公司或者收购目标，必须满足以下 6 个条件：

(1) 大型公司(四大公司的市值都在 30 亿～90 亿美元之间)；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(2) 有稳定的赢利记录(若只有未来增长或趋势概念，并不能引起巴菲特的兴趣)；

(3) 股本回报良好，收益佳，没有负债或负债率低；

(4) 管理层素质好(“我们持续受惠于这些所持股公司的超凡出众的经理人。他们品德高尚、能力出众、始终为股东着想，我们投资这些公司所取得的非凡投资回报，恰恰反映了这些经理人非凡的个人品质。”；

(5) 业务要简单(如果涉及大量与科技有关的项目，巴菲特认为难以明白)；

(6) 一个明确的开价如果在交易时，对方开价不明，即使只是早期的磋商，也会浪费时间。

巴菲特有一些非常成功的投资案例，如可口可乐、迪斯尼等。它们的共同特点就是巴菲特所谓的特许权，也就是有一定的垄断性，具有消费独占或过桥收费的特质。巴菲特说**最好的企业要有定价的能力，这样就可以抵御通货膨胀；第二就是没有大的资本支出**，通过小的资本支出就可以获得很大的收入增长。如果发现了这样的企业而且价格低估，一定要坚决买入长期持有。这样的好企业还出现被低估的情况，概率很小，就如同亲眼目睹哈雷彗星一样。

巴菲特的投资方向是四大产业群：第一是金融服务类，如美国运通银行、富国银行；第二是消费类，如可口可乐，宝洁等；第三就是巴菲特近几年投资的能源类，如中石油；第四是传媒类，如《华盛顿邮报》。从他的投资方向来看中国的投资机会，巴菲特认为：消费类会是第一位，因为中国金融类上市公司很少；第二是能源、资源垄断型的企业；第三是金融服务类；第四是传媒类。

巴菲特还指出，越是大型的公司，越是能引起他的兴趣，收购标的至少要以数 10 亿美元计。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法国里昂证券就根据巴菲特的选股准则筛选出 3 只港股，认为符合股神的眼光。这 3 支股票分别是：提供卫星服务的亚洲卫星(1135.HK)、航运股太平洋航运(2343.HK)以及石化股上海石化(0338.HK)。

巴菲特在 2003 年分批以平均 1.61～1.67 港元的价格购入了中石油股份 23.48 亿股。以 2007 年 2 月 26 日中石油股份收市价 9.47 港元计，巴菲特这一投资的账面收益已经高达 183.8 亿港元。

穆迪信用是巴菲特近几年来挖掘的，市场表现堪与中石油相媲美的超级明星企业。由此，我们也看出巴菲特青睐哪些中国企业。

2006 年 4 月 13 日，美国穆迪信用通过收购中诚信国际 49%的股份，正式涉足中国评级业务。中诚信国际是中国最大评级机构之一，穆迪信用则是全球评级业中与标准普尔、惠誉并列的三强之一。巴菲特投资旗舰伯克希尔对穆迪信用的投资始于 2000 年，总投资 4.99 亿美元，占穆迪信用总股本的 16.20%，到 2005 年底市值 29.48 亿，增长近 6 倍。

巴菲特对穆迪信用的表现颇为自豪，对其质地珍爱有加，甚至破例公开赞扬穆迪信用：是只需要少量资金投入的公司，而且是能够赚取丰富回报的优质公司，有良好的竞争优势，面临极少的业务上的威胁。而巴菲特的搭档查理·芒格对其评价也甚高：“穆迪与哈佛相似，是一条能自我实现的预言。”意思是其品牌足够强大，可以确保取得成功。

之前，巴菲特通过伯克希尔在 2003 年直接投资中石油股票 4.88 亿美元，到 2005 年底市值增长为 19.15 亿美元；2005 年其子公司乳品皇后(DQ)在上海共开出了包括美罗旗舰店在内的 8 家门店，门店数量仅次于哈根达斯；2005 年持有安海斯布什(Anheuser-Busch)5.7%股权，成为安海斯布什的主要股东，而安海斯布什则为青岛啤酒第二大股东，持有 3.53 亿股青啤 H 股，占其总股本的 27%。因此，巴菲特便通过安海斯布什而持有青岛啤酒股份。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不熟不做

只投资于自己熟悉的公司，这是巴菲特的经验。他说："投资过程中，不要关心您知道了多少，最重要的是你要真实地知道你哪些不知道。"关于不熟不做，很多投资者都比较认可，主要意思就是不熟悉不了解的上市公司不去参与，把自己投资的目标限制在自己能够理解的范围内。他认为大多数投资者对所投资企业的了解不透彻，自然不敢只投资一家企业而要做多元投资。但投资的公司一多，投资者对每家企业的了解就相对减少，充其量只能监测所投公司的业绩。因此，他奉行投资少而精的原则，主张只投资于自己真正熟悉的公司。

事实上，"不熟不做"是中国传统的商场准则。在这方面，巴菲特的投资思维与中国传统的经商之道并无太大不同。资料显示，巴菲特的伯克希尔公司最主要的投资领域是保险业、糖果业、媒体业、非银行性金融、投资等，其长期持有的 8 种股票——可口可乐、美国运通银行、富国银行、联邦住宅贷款抵押公司、迪斯尼公司、麦当劳、华盛顿邮报、吉列剃须刀，都是他十分熟悉的行业，也都是家喻户晓的全球著名企业，这些企业的基本面容易了解，易于把握。

巴菲特是迄今为止全球最成功的投资家，他完全依靠在证券市场进行投资赚取了数百亿美元的财富，但是他似乎又置身证券市场之外，没有股票行情接收机也从不使用价格走势图表。他每天阅读大量的财务报表以及企业、行业的相关资料，对企业形成完整的"概念"后，才决定是否买进或卖出股票。他拒绝融资也绝不进行杠杆交易，其独特的投资理念和操作策略使其资产 40 多年连续成长，年复利增长超过 28%。

在巴菲特投资的过程中，他基本不直接参与投资对象的企业经营活动，但是他一直把自己当成是企业的经营者来看待。从研究财务报告、分析行业动态开始，他就始终以经营者的视角来看问题。在进行任何一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

项投资之前，他早已经把投资对象的情况了解得一清二楚，甚至成了行业的专家。

20 世纪 60 年代，电子股风靡华尔街。聪明的投资者如菲利浦、费雪在 20 世纪 50 年代便开始长期投资。但炒股票的人到 10 年后才知道这是好东西。短期来看，时势造英雄，当时确实有些基金经理因投资电子股而变得大红大紫，这些基金经理的成绩远胜于巴菲特。但巴菲特却不参与这种投机。他认为："如果对于投资决策来说，某种我不了解的技术是至关重要的话，我们就不进入这场交易之中。我对半导体和集成电路的了解并不多。"因此，30 多年前，巴菲特没有卷入电子股的投机浪潮，正像 30 多年后的今天，巴菲特也没有卷入互联网的狂热之中。

巴菲特始终坚持"**只投资自己看得明白的公司**"的观点，对于前些年来许多大幅上涨的高科技网络股，巴菲特坦承他无法多了解这一产业，所以"避开"他们。巴菲特还认为，如果一个公司的年报让他看不明白，他就会怀疑这家公司的诚信度，或者该公司在刻意掩藏什么信息，故意不让投资者明白，因而，坚决不投资。

2000 年初，网络股高潮时，巴菲特却没有购买。那时大家一致认为他已经落后了，但是现在回头一看，网络泡沫埋葬的是一批疯狂的投机家，巴菲特再一次展现了其稳健的投资大师风采，成为最大的赢家。

巴菲特认为，在自己熟悉的领域内投资。首先，这些企业的业务相对简单，通过一定的学习都能够很好地理解，甚至成为行业内的专家；其次，这些企业的未来业绩和成长性是比较容易测定的，因为巴菲特进行的是股权的投资，他所追求的是长期稳健的利润。

因此，在做任何一项投资前都要仔细调研，自己没有了解透、想明白前不要仓促决策。比如现在大家都认为存款利率太低，应该想办法投资。股市不景气，许多人就想炒邮票、炒外汇、炒期货、进行房产投资



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



甚至投资“小黄鱼”。其实这些渠道的风险都不见得比股市低，操作难度还比股市大。所以，自己在没有把握前，把钱储蓄起来倒比盲目投资安全些。

巴菲特的投资成绩，在 1999—2000 年度一度落后于大市，当时由于股神表示不懂电脑软件的未来发展，和不懂半导体是什么而拒绝买入高科技股。有人更以此攻击股神，“老态龙钟”、“与时代脱节”和“风光不再”等评语都被套用在巴菲特身上。

结果随着科网泡沫的爆破，再次证明股神是对的，这说明了股神只会买入自己能够了解的公司股票。

恐怕很多股民至今为止，无法具备这种特质，因为从市场实践中观察，不少股民热衷于赶时髦，爱朦胧，喜题材，误以为捉黑马，往往不分青红皂白，拾进篮子里就是菜，品种选进 10 多只，持股各占两三百，真所谓圆台面上一大桌菜，弄得眼花缭乱，顾此失彼，无所适从，甚至于做坏自己心态，怨天尤人，指责漫骂。其实，**倘若能做熟一两只股票，来回反复持续地做下去，其感性和理性收获实属不浅。**因而，掌握其股票内在价值、摸透其量价关系变化、熟知其市场股性活跃程度、清晰其动态表现和静态现状，这才是真正的赚钱要领。

巴菲特多次忠告投资者：“一定要在自己的理解力允许的范围内投资。”对不熟不做的投资理念多加利用，在操作过程中可以投资一些自己熟悉的公司。熟悉的公司主要分为以下 3 种：**自己所在地的上市公司；自己所处行业的上市公司；基本面比较熟悉，易于了解的上市公司。**

熟悉的公司主要指公司的基本面信息容易收集，具体经营状况容易把握。在收集信息过程中，很多重要的信息都来自于上市公司的年报、半年报或季报。巴菲特在研判相关信息时也有其独特之处，他通过两方面来评估股票价值和股价升值的潜力，一个是对上市公司现状的分析，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一个是对公司未来发展的估算。比如投资可口可乐是1987 年，当时他对可口可乐的现状分析——可口可乐是最大的软饮料销售者，最好的品牌，最好的分销渠道，最低成本的生产商和装瓶商，高现金流，高回报，高边际利润；对可口可乐未来发展的估算——10 年后可口可乐的收益预计达到 35 亿美元，大约是 1987 年分析时的 3 倍。通过研究发现该股当时具有投资价值，于是集中投资，重仓参与，随后股价向价值回归，使巴菲特管理的基金保持稳健快速增长。

其实，巴菲特的成功，靠的是一套与众不同的投资理念、不同的投资哲学与逻辑和不同的投资技巧。在看似简单的操作方法背后，其实能悟出深刻的道理，又简单到任何人都可以利用。巴菲特曾经说过，他对华尔街那群受过高等教育的专业人士的种种非理性行为感到不解。也许是人在市场，身不由己。所以他最后离开了纽约，躲到美国中西部一个小镇——巴菲特老家奥马哈里去了。

巴菲特“远离市场”，也因此战胜了市场。他和索罗斯有非常相近的地方，因为大部分的投资者进行投资时只是盯着价格，他们用了太多的时间、经历来观望和预测股票价格的变化，而几乎没有时间去理解、研究他们拥有股权的公司。这就是巴菲特及其信徒与其他人区别的分界线。

集 中 投 资

如果把巴菲特的投资策略以一句话加以总结，那就是集中投资战略。巴菲特投资成功的方略是多方面的，其中当数“集中投资”的方法最有效。巴菲特认为要选出最杰出的公司，精力应用于分析它们的经济状况和管理素质上，然后买入长期都表现良好的公司，集中投资在它们身上。对于分散投资，股神说：“**分散投资是无知者的自我保护法，对于那些明白自己在干什么的人来说，分散投资是没什么意义的。**”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特认为，**一个人一生中真正值得投资的股票也就四五只，一旦发现了，就要集中资金，大量买入**。要把注意力集中在几家公司上，如果投资者的组合太过分散，这样反而会分身不暇，弄巧成拙。

在投资行业的选择上，巴菲特往往也是选择一些资源垄断性行业进行投资。从巴菲特的投资构成来看，道路、桥梁、煤炭、电力等资源垄断性企业占了相当大的份额。如巴菲特2001年上半年大量吃进中石油股票就是这种投资战略的充分体现。

很多投资者片面地认为：不把鸡蛋放在一个篮子里，才算保险。因此，他们没有集中资金，反而将有限的资金四处出击。今天看这只股好，就买进，明天又听说那只股票是黑马，就赶快追。结果区区几万、几十万或者上百万资金被七零八乱的股票所肢解，导致手中股票少则三五只，多则10余只，常常一段时间不是这只股涨，就是那只股跌，一年忙到头，好的可以赚点钱，中的打平手，不好的情况下则是负增长……有的人年复一年，也不善于总结，总认为运气不好，其实这是犯了一个投资的大忌。分散投资不等于使风险得到分散，同样，集中投资虽然有风险集中的弊端，但只要把握得当，坚守一定的操作纪律，风险还是可以控制的。

从表面上看，集中投资的策略似乎违背了多样化投资分散风险的规则。不过，巴菲特对投资者提出了这样的忠告：“成功的投资者有时需要有所不为。”**他认为，“不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里”的投资理论是错误的，投资者应该像马克·吐温建议的那样“把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它”**。

纵观中外股市操作成功的人都有一个共同特点：就是善于精心选股、集中投资，很少有分散投资能带来辉煌收益。这一点对于中小投资者来说极为重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特之所以得出少便是多的投资方略，很大部分是从英国经济学家约翰•凯恩斯那里获得的思想源泉。1934 年，凯恩斯在给商业同行的一封信中写道："通过撒大网捕捉更多公司的方法来降低投资风险的想法是错误的，因为你对这些公司知之甚少更无特别信心……人的知识和经验都是有限的，在某一特定的时间段里，我本有信心投资的企业也不过两三家。"另一位更具深远意义的影响者是菲利浦•费舍尔。费舍尔是一位杰出的投资咨询家，他从业近 50 年并著有两本重要著作——《普通股与菲普利润》和《普通股通往财富之路》，这两本书都深受巴菲特的喜爱。费舍尔在 1958 年《普通股》一书中写道："许多投资者，当然还有那些为他们提供咨询的人，从未意识到，购买自己不了解的公司的股票可能比没有充分多元化还要危险得多。"费舍尔至今不改初衷，他常说："最优秀的股票是极为难寻的，如果容易，那岂不是每个人都可以拥有它们了？我知道我想购最好的股，不然我宁愿不买。"像所有伟大的投资家一样，费舍尔绝不轻举妄动，在他尽全力了解一家公司的过程中，他会亲自走一趟拜访此公司，如果他对所见所闻感兴趣，他会毫不犹豫地大量投资于此。

关于集中投资，巴菲特认为：当遇到比较好的市场机会时，唯一理智的做法是大举投资或集中投资。在实际投资过程中，建议投资者将股票适当集中，手中的股票控制在 5 只以内，便于跟踪。有些股民 20 多万资金买了二三十只股票，这么多股票，盘面很难跟踪，对有把握的市场机会重仓参与。

巴菲特将"集中投资"的精髓简要地概括为："选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中在这些股票上，不管股市短期跌升，坚持持股，稳中取胜。"为此，巴菲特的大部分精力都用于分析企业的经济状况，以及评估它的管理状况而不



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是用于跟踪股价。巴菲特告诫投资“门外汉”们：注意力要集中。他个人坚持投资的 4 项原则是：

企业原则——这家企业是否简单易懂？是否具有持之以恒的运作历史？是否有良好的长远前景？

管理原则——管理层是否理智，对它的股民是否坦诚？管理层能否拒绝机构跟风做法？

财务原则——注重权益回报而不是每股收益。计算“股东权益”，寻求高利润的公司，公司每保留 1 美元都要确保创立 1 美元市值。

市场原则——企业的估值是多少，企业是否会被大打折扣以更低值买进？

巴菲特的基本原则将会带领投资者走进那些好的公司，从而合情合理地进行集中投资。选择长期业绩超群且管理层稳定的公司，他们在过去的稳定中求胜，在将来也定会产生高额业绩。这就是集中投资的核心：将投资集中在产生高于平均业绩的概率最高的几家公司。

集中投资建立在逻辑学、数学和心理学原理的精华之上。

(1) 将大头押在概率最高的股上

“对你所做的每一笔投资，都应当有勇气和信心将净资产的 10%以上投入此股”，故巴菲特说理想的投资组合应不超过 10 只股，因为每个个股的投资都在 10%。集中投资并不是找出 10 家好股然后将股本平摊在上面这么简单。尽管在集中投资中所有的股都是高概率事件股，但总有些股不可避免地高于其他股，这就需要按比例分配投资股本。玩扑克赌博的人对这一技巧了如指掌：当牌局形势对我们绝对有利时，就下大赌注。

与概率论并行的另一个数学理论——凯利优选模式(Kelly Optimization Model)也为集中投资提供了理论依据。凯利模式是一个公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式，它使用概率原理计算出最优的选择。

当巴菲特在 1963 年购买美国运通股时，他或许已经在选股中运用了优选理论，50 年代到 60 年代，巴菲特作为合伙人服务于一家位于内布拉斯加州奥玛哈的有限投资合伙公司。这个合伙企业使他可以在获利机会上升时，将股资的大部分投入进去。到 1963 年这个机会来了。由于提诺·德·安吉利牌色拉油丑闻，美国运通的股价从 65 美元直落到 35 美元。当时人们认为运通公司对成百万的伪造仓储发票负有责任。巴**菲特将公司资产的 40%共计 1 300 万美元投在了这个优秀股票上，占当时运通股的 5%**。在其后的 2 年里，运通股票则翻了 3 番，巴菲特所在的合伙公司赚走了 2 000 万美元的利润。

(2) 要有耐心

集中投资是广泛多元化、高周转率战略的反论。在所有活跃的炒股战略中，只有集中投资最有机会在长期时间里获得超出一般指数的业绩。但它需要投资者耐心持股，哪怕其他战略似乎已经超前也要如此。从短期角度看，利率的变化、通货膨胀、对公司收益的预期都会影响股价。但随着时间跨度的加长，**持股企业的经济效益趋势才是最终控制股价的因素**。多长时间为理想持股期？这里并无定律，将资金周转率定在 10%～20%之间。10%的周转率意味着将持股 10 年；20%的周转率意味着将持股 5 年。

(3) 价格波动不必惊慌

价格波动是集中投资的必然副产品。不管从学术研究还是从实际案例史料分析上，大量证据表明，集中投资的追求是成功的。从长期角度看，所持公司的经济效益定会补偿任何短期的价格波动。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



长期投资

巴菲特的投资行为非常稳健，他的价值投资理论并不复杂，主要采取一种长线投资策略。40 多年来，巴菲特为信任他的投资理念、向他的公司投资的几十万股东创造了 3 万多倍的高额回报，为美国、英国、德国、印度和加拿大等地的 30 多万名股东，培育了数以万计的百万富翁、千万富翁和亿万富翁。据统计，仅在巴菲特长期居住的奥马哈市，伯克夏公司就造就了 200 名亿万富翁。

作为格拉汉姆的嫡传弟子，巴菲特秉承老师的教导，始终以企业的实质价值作为投资的首要标准。由于市场往往会因为投机的原因而使得股价出现偏离价值的现象。如果认为企业优秀就不计成本买进的话，显然达不到投资的目的。**当股价偏高时，巴菲特所要做的就是耐心地等待，并继续进行跟踪，直到股价进入他认为合理的范围时才开始介入。**在 1989 年美国股灾时，巴菲特以相当便宜的价格购买了大量可口可乐公司的股票。

以相对低的价格购买股票与资金的回报率要求也有相当大的关系，巴菲特在进行一项投资时，对所投资企业的未来价值有一个预估，并由此而折算出投入资金的回报率，如果买入时价格过高，资金的回报率必然受到影响，而要是预估的资金回报率低的话，显然等待更为合适一些。一旦买入某企业的股票，巴菲特就会做较长期的持有，他认为，没有什么时间值得把优质的企业卖掉。由于投资之前着眼的就是企业的未来价值，那么，仅仅因为股票出现了差价就把它卖掉将是相当愚蠢的行为。对于可口可乐公司的股票，他认为，卖出的时间是永远。

资金的复利增长为长期投资提供了较好的依据。巴菲特显然了解了复利增长的奥妙，他的投资年复利增长为 28.4%，已经成为全球的超级富豪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为吉列最大股东的巴菲特渔人得利，一日之内就暴赚5亿多美元，再度验证了他放长线钓大鱼的股票投资战略的正确性。

美国宝洁公司2005年1月28日宣布购并吉列公司，吉列股价当天猛涨13%。巴菲特对吉列的投资是通过其手下的投资企业伯克夏公司进行的。波克夏从1989年开始入股吉列，巴菲特当时以英雄救美之姿拿出6亿美元买下近9 900万股吉列股票，并且协助吉列成功地抵挡住投机者的恶意收购攻势。在随后的16年中，巴菲特抱牢吉列持股，即使上世纪90年代末期吉列股价大跌引发其他大股东抛售股票时也不为所动。

巴菲特对吉列品牌深信不疑。在谈到对吉列持股的看法时，他说他每晚都能安然入睡，因为想到第二天早上总会有25亿的男性要刮胡子。

巴菲特长期持有吉列股票最终得到了报偿：吉列股价因被宝洁购并而于1月28日每股猛涨5.75美元至51.60美元。这一涨，让伯克夏的吉列持股总市值冲破了51亿美元。

以1989年伯克夏最初在吉列投资的6亿美元计算，这笔投资在16年中已增值45亿美元，年均投资收益率高达14%。如果投资者在1989年拿6亿美元投资于标准普尔500指数基金，现在只能拿到22亿美元。这就意味着巴菲特投资收益比标准普尔500指数基金高出一倍还多，用专业人士的话说就是巴菲特跑赢了大市。

巴菲特长期持有吉列股票最终获得巨额投资回报，只不过是他长期驰骋股市连连得手的一个缩影。

巴菲特奉行长期投资战略，当公司股价被市场严重低估时他大量买进，然后一直长期持有。这就是巴菲特著名的内在价值高于市面价值的投资理论。

如今，巴菲特持有美国运通、可口可乐、迪士尼、吉利刀片、麦当劳及花旗银行等许多大公司的股票。巴菲特投资于这些经营稳健、讲究



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



诚信、分红回报高的企业，以最大限度地确保投资的保值和增值。

巴菲特认为，**没有人能够成功地预测股市的短期波动走势**。对股市的短期预测是毒药，应该将它放在最安全的地方，远离那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资者。巴菲特说过："如果你没有持有一种股票10年的准备，那么连10分钟都不要持有这种股票。"

巴菲特曾将其在股票市场的"生财之道"总结为："当我投资购买股票时，我把自己当作企业分析家，而不是市场分析家、证券分析家或者宏观经济学家。"巴菲特从不名一文到富可敌国，自始至终总是在资本市场上寻找着价值被低估的股票，而他对利用技术分析、内幕消息进行投机总是不屑一顾。这种可以称之为过于自我的投资理念却让他长期获利。

当然，巴菲特推崇长期投资的前提是，**投资的企业必须是一家优秀的具备长期成长性的好企业**。

"人们习惯把每天短线进出股市的投机客称之为投资者，就好像大家把不断发生一夜情的爱情骗子当成浪漫情人一样。"他认为，投资和投机的区别在于：投机者主要关注的是公司股价，而投资者则关注于公司的业务状况。

巴菲特曾经戏称，即使格林斯潘对他悄悄耳语"将降息或提息"，他也绝对不会改变其上述两条基本投资经验而动摇心态。实际上意味着巴菲特具有高度的自强自信和顽强的精神风格，以及高瞻远瞩、宁静致远的心态境界。相反，当今中国股市不少人对消息十分敏感，把消息当作灵丹妙药和赚钱本领，其中最大缺陷在于缺乏自强自信的投资理念和顽强的精神风格。

20世纪60年代后期，华尔街兴高采烈，前所未有的大牛市降临了。在一些大公司的推动下，出现一波又一波的兼并浪潮。AT&T、Litton

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等大公司四处扩张，而一些公司则处心积虑，利用兼并一些低市盈率的公司来制造每股赢利大幅增长的假象。投资大众被这些假象所蒙蔽，不断推高股价。虽然，巴菲特声明不会预测市场的走势，但是，他在自己办公室的墙上贴满了有关1929年危机的剪报以时时提醒自己。

巴菲特的投资哲学首要之处是：记住股市大崩溃。就是说，首先要以稳健的策略投资，确保自己的资金不受损失，并且要永远记住这一点。其次，让自己的资金以中等速度增长。巴菲特主要的投资目标都是具有中等增长潜力的企业，并且这些企业被认为会持续增长。



投资股市时，为自己订下合理的长期平均收益率是成功的基础。巴菲特在这一方面做得相当出色，他对自己要求并不高，只要能每年击败道·琼斯工业平均指数5个百分点便足矣。

但即使是在“如此低”的目标之下，巴菲特还经常工作至深夜。“他不仅从晚上9点到凌晨5点这样工作着，只要他醒着时，‘车轮’就转个不停。”有人说，巴菲特平均每天工作13～14个小时。由此看来，他要实现中等速度的增长，实在情理之中。

巴菲特就这样按照自己的计划一步一步向前走。20世纪70年代之后，巴菲特的个人财富逐步向“亿”迈进。

巴菲特说过：“只有在潮水退去的时候，你才知道谁一直在游泳。”大浪淘沙之后，市场认定的王者是巴菲特，《财富》杂志就曾将其评为美国最有影响力的人。而巴菲特的简单哲学告诉我们：投资不是投机，这才是成熟市场的成功之道。

然而我们看到的更多的却是相反的例子，许多人追涨杀跌，到头来只是为券商贡献了手续费，自己却是竹篮打水一场空。不妨算个账，按巴菲特的低限，某只股票持股8年，买进卖出手续费是1.5%。如果在这8年中，每个月换股一次，支出1.5%的费用，一年12个月则支出费用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



18%，8 年不算复利，静态支出也达到 144%！可以这么说：**不少成功者往往是因为长抱不动，而不少失败者往往是因为经不起不断买进和卖出的诱惑。**

因此，投资者不宜过分偏重一时的得失，而应着眼于发展出一套稳健可靠的投资理念，以寻求长期优越的回报。

逆向操作

巴菲特在其投资生涯中，一直避免让股市牵着鼻子走，这主要是因为：情绪，尤其是担心和贪婪，对股票市场影响至深，由此造成了股票的价格与实际价值的背离，而投机者便可以从这种价格起伏中获利。但从长远角度看，股票价格不会永远高于实业的基本价值，因此，假以时日，投机者的业绩不会超过真正的实业投资者。

巴菲特喜欢独立思考，逆向思维；化繁为简，抓住本质；积极心态，果敢坚定。股票市场的多数投资者和许多基金经理思维敏捷，热衷于股市的短线操作，但时常陷入困境。聪明的投资者往往选择逆向操作，比如在大家惊慌失措时，反而大量买进，因为此时正是对这种绩优而低价的公司进行投资的有利时机。由于经济状况波动不定，因此不必关注这种经济波动现象，而公司的长期业绩才是关键。虽然经济状况并不重要，但关注通货膨胀十分必要，因为通货膨胀会降低公司的赢利，投资者应该留意公司应对通货膨胀的能力。

逆向操作，意蕴深远，不能单从字面理解。举例来说，人们总想快速致富，所以在利多的时候买进，在利空的时候卖出，这样的群众心理已经违背了投资的本意，而只在乎数字的涨跌，所以常常会错估股票的真实价值。巴菲特深知这个道理，所以常常能买到被低估的股票，并长期持有逾 30 年，等别人用天价向他购买时，才决定释出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为逆向操作的缘故，所以当股市做空时，正是巴菲特的进场时机。只要深知公司的品质良好，就可以预期未来将有反弹的时机，当大部分的投资人因为股市萧条而勒紧现金时，最佳的买点往往会在此时出现。巴菲特深知多空循环之秘，才稳当而持续地获利。

实际上，逆向操作的关键是在大家都非常看淡的时候看好，如巴菲特讲的人家疯狂时你非常悲观，人家悲观时你非常兴奋，疯狂地买。每隔几年就会有这样一个转折点，退场的点、进场的点，只有此时逆向操作才能成功，但是长期的上升阶段和下跌阶段都需要做顺向操作。转换，像《易经》里面的八卦图从黑变白，从白变黑，只是这一瞬间，出现两个拐点，此时才做逆向操作，否则大部分时间还是做顺向操作，如同黑是黑，白是白一样。这也是证券市场周期性中的一个规定。

巴菲特提到，如果想要在股市赚钱，**必须在别人贪心时害怕，在别人害怕时贪心**。所以投资时，第一，要常常跟自己的天性对抗，因为天性常常会带领你到一个错误的投资决策。第二，要常常去体察周围的环境。当感受到环境愈来愈贪婪时，就要勇于说“no”；反之，则要勇于说“yes”。

巴菲特第一次碰到大牛市，他的决定是退出股市。

1968 年，美国股票的交易达到了疯狂的地步，日平均成交量达到了 1 300 万股，比 1967 年的最高纪录还要多 30%，这在历史上是破天荒第一次，而且持续了许多天。1968 年 12 月，道·琼斯指数爬升到 990 点，1969 年又升到 1 000 点以上。

1969 年 5 月，巴菲特担心自己陷入对苦难不幸的哀叹，同时也担心所得的赢利付之东流，他最终拿定了主意，作了一件非同寻常的决定，宣布解散他的私募基金。当市场正在牛市的高潮中时，他却宣布退出：“我无法适应这种市场环境，同时，我也不希望试图去参加一种我不理



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



解的游戏，而使自己像样的业绩遭到损害。”

事实证明巴菲特的决定是无比明智的。到 1970 年 5 月，股票交易所的平均每一种股票都比 1969 年初下降 50%。

巴菲特第二次碰到大牛市，他的选择是卖出大部分股票。

1972 年，美国股市又是一个大牛市，股价大幅上涨。当时几乎所有投资基金都集中投资到一群市值规模大、企业声名显赫的成长股上，如施乐、柯达、宝丽来、雅芳和得克萨斯仪器等，它们被称为“漂亮 50 股”，平均市盈率上涨到天文数字般的 80 倍。

由于股价太高，巴菲特无法买到股价合理的股票，非常苦恼。1972 年时，伯克夏公司证券组合资产规模有 1 亿多美元，巴菲特却大量抛出股票，只保留了 16%的资金投资于股票，把 84%的资金投资于债券。

1973 年，“漂亮 50 股”的股价大幅下跌，道·琼斯指数也不断回落，市场摇摇欲坠。那些 1969 年上市的公司眼睁睁地看着自己的股票市值跌了一半。

1974 年 10 月初，道·琼斯指数从 1 000 点狂跌到 580 点，美国几乎每只股票的市盈率都是个位数，这在华尔街非常少见，没有人想再继续持有股票，每个人都在抛售股票。

在市场一片悲观声中巴菲特却高声欢呼。他在接受《福布斯》的记者访问时说：“我觉得我就像一个好色的小伙子来到了女儿国。投资的时候到了。”

巴菲特上一次碰到大牛市是 1999 年，标准普尔 500 指数上涨 21%，而巴菲特却亏损 20%，不但输给了市场，而且输得非常惨，相差 41%，这是巴菲特 40 多年间业绩最差的一年。

从 1995 年—1999 年美国股市上涨近 150%，是一个前所未有的大牛市。最重要的推动力是网络和高科技股票的猛涨。而巴菲特却拒绝投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高科技股票，继续坚决持有可口可乐、美国运通、吉列等传统行业公司股票，结果在 1999 年牛市达到最高峰时大败给市场。

但巴菲特不为所动："1999 年我们的股票投资组合几乎没有什么变动。这一年有几家我们重仓拥有的公司经营业绩十分令人失望。尽管如此，我们仍然相信这些公司拥有十分出众的竞争优势，而且这种优势能够长期持续保持，这种特质是取得长期良好投资业绩的保证。偶尔有些时候，我和芒格相信我们可以分辨出一家公司到底有没有长期持续的竞争优势。但在大多数情况下，我们根本无法，起码是无法百分之百断定。这正是为什么我们从来不投资高科技公司股票的原因。尽管我们也同意高科技公司所提供的产品与服务将会改变整个社会这种普遍观点。但在投资中我们根本无法解决的一个问题是，我们没有能力判断出，在高科技行业中，到底是哪些公司拥有真正长期可持续的竞争优势。"

1999 年度大会上，股东们纷纷指责巴菲特，几乎所有的报刊传媒都说股神巴菲特的投资策略过时了，但巴菲特仍然不为所动。

其实巴菲特早在伯克夏 1986 年报中就清楚地表达了他对大牛市的看法："还有什么比参与一场牛市更令人振奋的，在牛市中公司股东得到的回报变得与公司本身缓慢增长的业绩完全脱节。然而，不幸的是，股票价格绝对不可能无限期地超出公司本身的价值。实际上，由于股票持有者频繁地买进卖出以及他们承担的投资管理成本，在很长一段时期内，他们总体的投资回报必定低于他们所拥有的上市公司的业绩。如果美国公司总体上实现约 12%的年净资产收益，那么投资者最终的收益必定低得多。牛市能使数学定律黯淡无光，但却不能废除它们。"

结果证明，股神巴菲特是正确的。

2000、2001、2003 三年美国股市大跌 9.1%、11.9%、22.1%，累计跌幅超过一半，而同期巴菲特业绩却上涨 30%以上。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们不得不佩服巴菲特的长远眼光，也不得不承认价值投资策略能够战胜市场。

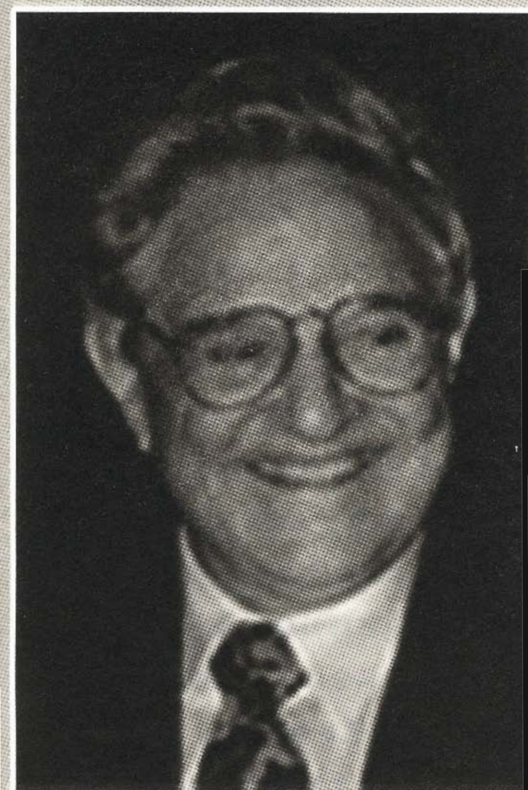
因为大牛市不可能一直持续，过高的股价最终必然回归于价值。

要知道如何正确应对大牛市，请牢记巴菲特的投资信条：“在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net








乔治•索罗斯
教你炒股






全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

乔治·索罗斯教你炒股

乔治·索罗斯简介

有“金融大鳄”之称的乔治·索罗斯是全球最大的投资者之一，与别人合伙成立了“量子基金”，以平均每年35%的综合成长率令华尔街同行望尘莫及。索罗斯个人收入达6.5亿美元，在1992年的华尔街十大收入排行榜名列榜首。他好像具有一种超人的力量左右着世界金融市场，他的一句话就可以使某种商品或货币的交易行情突变。

经历了亚洲金融风暴之后，许多人对索罗斯这个名字已不再陌生。早在1992年9月著名的英镑战役获利20亿美元，被称为“打垮英格兰银行的人”已标志着国际金融市场上“索罗斯时代”的来临。他嗅觉灵敏，特别是在外汇、期货市场尤为出色。和一些富豪相比，索罗斯显得很俭朴，没有游艇、高级轿车和私人飞机，出外旅行，乘普通民航飞机，自己招出租车，甚至搭巴士。但把赚来的很大一部分钱用于慈善工作，涉及金额近10亿美元。一方面是慷慨解囊，另一方面是竭尽全力地攫取金钱，索罗斯堪称是天才与魔鬼的结合体。

乔治·索罗斯1930年生于匈牙利布达佩斯。1947年他移居英国，并在伦敦经济学院毕业。1956年去美国，由他建立和管理的国际投资资金积累了大量财产。

1979年索罗斯在纽约建立了他的第一个基金会，开放社会基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1984 年他在匈牙利建立了第一个东欧基金会，又于 1987 年建立了前苏联索罗斯基金会。现在他为基金会网络提供资金，这个网络在 31 个国家运作，遍及中欧和东欧，前苏联和中部欧亚大陆，以及南非、海地、危地马拉和美国。这些基金会致力于建设和维持开放社会的基础结构和公共设施。索罗斯也建立了其他较重要的机构，如中部欧洲大学和国际科学基金会。

索罗斯曾获得社会研究新学院、牛津大学、布达佩斯经济大学和耶鲁大学的名誉博士学位。1995 年波伦亚大学(意大利)将最高荣誉——Laurea Honoris Causa 授予索罗斯，以表彰他为促进世界各地的开放社会所作的努力。

索罗斯是 LCC 索罗斯基金董事会主席，民间投资管理处确认它作为量子基金集团的顾问。量子基金在量子集团内是最老和最大的基金，普遍认为其 28 年历史在全世界的任何投资基金中具有最好的业绩。

投资策略及理论：以“反射理论”和“大起大落理论”为理论基础，在市场转折处进出，利用“羊群效应”逆市主动操控市场进行市场投机，看重的是市场趋势。

理论阐述：索罗斯的核心投资理论就是“反射理论”，简单说，是指投资者与市场之间的一个互动影响。理论依据是，完全正确认识世界是不可能的，投资者都是持“偏见”进入市场的，而“偏见”正是了解金融市场动力的关键所在。当“流行偏见”只属于小众时，影响力尚小，但不同投资者的偏见在互动中产生群体影响力，将会演变成具主导地位的观念，这就是“羊群效应”。

具体做法：在将要“大起”的市场中投入巨额资本引诱投资者一并狂热买进，从而进一步带动市场价格上扬，直至价格走向疯狂。在市场行将崩溃之时，率先带头抛售做空，基于市场已在顶峰，脆弱而不堪一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

击，故任何风吹草动都可以引起恐慌性抛售，从而又进一步加剧下跌幅度，直至崩盘。在涨跌的转折处进出赚取投机差价。

遵守的规则与禁忌：没有严格的原则或规律可循，只凭直觉及进攻策略执行一举致胜的“森林法则”。“森林法则”即：

(1) 耐心等待时机出现；

(2) 专挑弱者攻击；

(3) 进攻时须狠，而且须全力而为；

(4) 若事情不如意料，保命是第一考虑。

对大势与个股关系的看法：注重市场气氛，看重大势轻个股。认为市场短期走势只是一种“羊群效应”，与个股品质无关。

对股市预测的看法：不预测，在市场机会临近时，主动出击引导市场。

对投资工具的看法：没有特定的投资风格，不按照既定的原则行事，但却留意游戏规则的改变。“对冲基金”这种循环抵押的借贷方式不断放大杠杆效应，应用这个杠杆，只要找好支点，甚至可以撬动整个国际货币体系。

名言及观念：

- 炒作就像动物世界的森林法则，专门攻击弱者，这种做法往往能够百发百中。
- 任何人都有弱点，同样，任何经济体系也都有弱点，那常常是最坚不可摧的一点。
- 羊群效应是我们每一次投机能够成功的关键，如果这种效应不存在或相当微弱，几乎可以肯定我们难以成功。

做短不做长

相对于长期投资的观点，索罗斯只是不用长期时间来换取上涨的空



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间，因为只要价格满意，“朝买进，夕可卖出”，时间长短并非考虑的重点，因为目的已经达到了，然后再争取时间找寻下一个目标。

索罗斯的特点是主要关注短线交易，利用市场机会套利，对投机品种和衍生工具感兴趣，主要关注货币市场，在全球各类金融市场中切换。

索罗斯认为市场行情是涨久必跌，跌久必涨。因此，只要有机会就大举出击，而且一旦得手则立即鸣金收兵，见好就改。

索罗斯的独特之处在于，在一种股票流行之前，能够透过乌云的笼罩看到希望，他很清楚为什么要买或不买。当发现自己处境不利时，他能走出困境。

卖空是索罗斯公司特别喜爱的招数。索罗斯承认他喜欢通过卖空获胜而赢利，这给他带来谋划后的喜悦。公司把赌注下在几个大的机构上，然后卖空，最后当这些股价猛跌时，公司就赚到了大量的钱。虽然在别人看来，卖空是太大的冒险，但因为索罗斯事前做足了研究和准备工作，因此，他的冒险十有八九都会以胜利而告终。

1975 年，索罗斯开始在华尔街社区中引人注目，他赚钱的本领引起了人们的注意。1979 年，索罗斯决定将公司更名为量子基金，来源于海森伯格量子力学的测不准定律。因为索罗斯认为**市场总是处于不确定的状态，总是在波动**。在不确定状态上下注，才能赚钱。

他最著名的战绩是 1992 年利用欧盟各国之间在迈向统一大业之途中的矛盾，大力放空意大利里拉与英镑等相对弱势货币，造成欧洲汇率危机，进而迫使里拉与英镑相继脱离欧洲货币机制。当然，他也从其中大捞一票。

20 世纪 90 年代初期，英国经济长期不景气，不可能维持高利率的政策，要想刺激本国经济发展，唯一可行的方法就是降低利率。但假如德国的利率不下调，英国单方面下调利率，将会削弱英镑，迫使英国退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出欧洲汇率体系。虽然英国首相梅杰一再申明英国将信守它在欧洲汇率体系下维持英镑价值的政策，但索罗斯及其他一些投机者在过去几个月里，却仍然在不断扩大头寸的规模，为狙击英镑作准备。

英国政府需要贬值英镑，刺激出口，但却受到欧洲汇率体系的限制，必须勉力维持英镑对马克的汇价在 1:2.95 左右。高利率政策受到许多金融专家的质疑，国内的商界领袖也强烈要求降低利率。1992 年夏季，英国首相梅杰和财政大臣虽然在各种公开场合一再重申坚持现有政策不变，英国有能力将英镑留在欧洲汇率体系内，但索罗斯却深信英国不能保住它在欧洲汇率体系中的地位，英国政府只是虚张声势罢了。



1992 年 9 月 15 日，索罗斯决定大量放空英镑。英镑对马克的比价一路下跌至 2.80，虽有消息说英格兰银行购入 30 亿英镑，但仍未能挡住英镑的跌势。到傍晚收市时，英镑对马克的比价差不多已跌至欧洲汇率体系规定的下限。英国政府动用了价值 269 亿美元的外汇储备，但最终还是遭受惨败，被迫退出欧洲汇率体系。随后，意大利和西班牙也纷纷宣布退出欧洲汇率体系。意大利里拉和西班牙比赛塔开始大幅度贬值。

索罗斯从英镑空头交易中获利已接近10 亿美元，在英国、法国和德国的利率期货上的多头和意大利里拉上的空头交易使他的总利润高达 20 亿美元，其中索罗斯个人收入为 1/3。在这一年，索罗斯的基金增长了 67.5%。他个人也因净赚 6.5 亿美元而荣登《金融世界》杂志的华尔街收入排名之榜首。

由此可见，索罗斯拥有一双发现经济泡沫的锐利慧眼，同时拥有一副扫荡市场的冷酷心肠。他有在不确定中榨取最确定利润的把握能力，有冒险买空卖空的胆略。

因此，索罗斯认为，**做短要狠，做长要稳**。短就是短，不贪是核心，用时间控制风险，这是原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



选最好和最差的股票

选最好和最差的股票，这是索罗斯的经验。索罗斯使用的技巧，是在一种行业中选两家公司投资，其中之一是那个行业中最好的公司。这家公司是业界骄子，它的股票是其他每个人都想优先购买的。**买盘聚集起来，自然就会推高股价**。另一家公司则是业内最差的，负债沉重，财务报表糟得一塌糊涂。它的股价偏低最严重，因此如果最终否极泰来，股价翻扬，可以赚更多钱。

很多投资者都有追高的心理，觉得大家都想要的股票，肯定是好股票，不管价格如何高涨，也总有人跟进。至于那些一直在跌的股票，则很少有人问津。但索罗斯认为，投资应选择两种标的，一种是最好的公司，一种是最差的公司。前者可以保证公司获利，后者则可能有更高的获利机会。因此，找到这两者，其他介于中间的公司都没有投资价值了。

利用这种方法，索罗斯在银行板块和武器装备板块都获取了较好的收益。如1972年，索罗斯瞄准了银行，当时银行业的信誉非常糟糕，管理非常落后，投资者很少有人光顾银行股票。索罗斯经过观察研究，发现从高等学府毕业的专业人才正成为新一代的银行家，他们正着手实行一系列改革，银行赢利开始逐步上升。通过调研发现：银行股的价值被市场低估，于是索罗斯果断地大量介入银行股票。

一段时间以后，银行股票开始大幅上涨，索罗斯获得了50%的利润。另外一个行业他把握比较成功的是在1973年，当埃及和叙利亚突然袭击以色列时，由于以色列的武器装备技术已经过时，以色列遭到重创，付出了血的代价。索罗斯从这场战争联想到美国的武器装备也可能过时，美国国防部有可能会花费巨资用新式武器重新装备军队。于是罗杰斯开始和国防部官员和美国军工企业的承包商进行会谈，会谈结果使索罗斯和罗杰斯更加确信是一个绝好的投资良机。索罗斯基金开始投资诺斯罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普公司、联合飞机公司、格拉曼公司、洛克洛德公司等握有大量国防部订货合同的公司股票，这些投资为索罗斯基金带来了巨额利润。

此外，索罗斯喜欢双面下注。他在对宏观进行分析时，会通过对国际政治、世界各地的金融政策、通货膨胀的变化、利率和货币等因素的预测，搜寻从中获利的行业和公司，在这些股票上做多；而同时，他也找出那些会因此而受损的行业和公司，大量卖空那些行业和公司的股票。这样，一旦预测正确，将会获得双份的巨大收益。

在政策的研究上，索罗斯擅长对国际政治、**金融政策、通货膨胀的变化、利率和货币等因素进行综合分析，从中挖掘投资的机会。**

比较典型的是1980年里根总统执政，随后出台多项新政策来刺激美国经济，如贷款利率降低等。索罗斯从这些政策的研判中发现新政策带来了较大的市场机会，于是重仓参与，到 1982 年年底，量子基金上涨了 56.9%，净资产从 1.933 亿美元增长至 3.028 亿美元。

1997 年东南亚各国普遍出现了过度投机房地产、高估企业规模以及市场需求等现象，索罗斯通过研判发现：这些国家发生经济危机的危险逐渐增加。1997 年 3 月，当泰国中央银行宣布国内 9 家财务公司和 1 家房贷公司存在资产质量不高以及流动资金不足问题时，索罗斯把握机会，为量子基金获取了暴利，引发东南亚金融危机，成就了“金融奇才”和“金融杀手”的地位。这些都说明索罗斯善于从政策角度挖掘市场机会。

事实上，这种方法使索罗斯获得了很大的成功。与索罗斯同龄的巴菲特不玩杠杆交易，他是纯粹用现金的投资人，而索罗斯则是杠杆玩家，他有一套基本的财务控制方法，并确保自己的钱多于杠杆融资必需的资金。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



强调消息面

索罗斯可以说是当前全球投资热潮中强调消息面，逮到机会一心要大捞一笔的豪赌派。

索罗斯说："人对事物的认识并不完整，并由此影响事物本身的完整，得出与流行观点相反的看法。**流行的偏见和主导的潮流互相强化，直至两者之间距离大到非引起一场大灾难不可，这才是你要特别留意的，也正是这时才极可能发生暴涨暴跌现象。**"

玩股的人都有一种感觉，就是市场永远在变。那么，预测行情，就变得尤其重要。索罗斯认为：第一，要盯着标的股票行情的涨跌；第二，要盯着标的公司的运转状况；第三，一定要同时关注其他投资者的反应和决策；第四，要利用好内线情报。

(1) 亲自了解而不是道听途说

索罗斯订了 30 种业界杂志，也阅读一般性杂志，四处寻找可能有价值的社会或文化趋势。他遍览群书的目的，就是要从资料审视有何特殊之处，伺机切入市场。他很清楚，必须把各种有用的信息输入脑子里，然后才能有凭有据地输出投资策略。

单是阅读资料，索罗斯认为尚不足，在他有地位及影响力后，更可以通过亲自了解、实地勘查的方式，更深入了解投资标的。

(2) 归纳

要先收集资料，再分门别类，再抽丝剥茧，最后归纳出对自己有利的信息，最重要一点是，不能因为求快而漏了一大堆有用的信息，尤其在复杂的金融市场，错失一步，可能就满盘皆输。

索罗斯说：思考一定要全球化，不能只是很狭隘地局限于一隅，你必须知道此地发生的事件，会如何引发另一地的事件。他就是要投资人培养国际观，并且能够找到事件的联动关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯不仅注意公司的品质，同时在意当时的大环境，兼顾微观与宏观。

20 世纪 70 年代中期索罗斯曾经放空雅芳股票，以 120 元放空卖出，两年后以每股 20 元回补，每股赚了 100 美元。因为索罗斯洞悉了一个趋势，即人口逐渐老化，化妆品业者收入将大受影响，并且认为小孩子也不再用那种东西，所以他研判化妆品的销售荣景已经过去了。

(3) 倾听世界金融领袖的话

他承认，操作成功不能证明他的理论是对的，这不是科学实证，一定还有别的东西。索罗斯的理论提供了一个架构，解释他相信金融市场是怎么运作的。市场中其他人都在追抢某支股票、某种类股或某种商品时，索罗斯却随时随地把整个总体经济状况放在心里，其中包括复杂的全球操作情境。索罗斯比大部分人更了解全球经济的因果关系，也就是，**假设 A 发生，B 必随之而来，接下来则是 C**。索罗斯能够成功，这是十分重要的操作诀窍之一。

1992 年，德国央行史莱辛革的一席演说提到：如果投资人认为欧元是一篮子固定货币的话，那就错的离谱了。当年总统因为经济问题，一再提高马克的利率，使得马克变成强势货币，而为了维持汇率的稳定，使得德国及意大利不得不跟进，但是英国及意大利的经济情况不理想，因此苦撑汇率之下，对德国抱怨连连。索罗斯听了史莱辛革这番话以后，认为其中必有文章，他话中的涵义可能影射虚弱的意大利里拉。事后索罗斯与史莱辛革谈话，问其是不是喜欢以欧元作为一种货币。史氏回答，他喜欢欧元的构想，但是欧元这个名称并不喜欢，如果用马克的话，他会比较容易接受。读出弦外之音的索罗斯便立刻放空意大利里拉，大赚 3 亿，并借了一大笔英镑，改换成马克，又大赚 10 亿美金。

一些平淡无奇的话，在索罗斯听起来，可能就是重要的买进或卖出



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的信号。

(4) 懂得判断事件的含义

1972年，有一天晚上索罗斯听到了国民城市银行招待证券分析师吃晚饭的消息，这是一件从未发生过的事。虽然索罗斯不在受邀行列之中，但他却敏锐地认为其中必有不寻常的事情要发生，立即主张买进经营水平较佳的银行股，他的联想是银行业可能要公布利多消息。果然索罗斯买进的股票获利五成。

(5) 借助于所获得的内幕消息

1993年3月，索罗斯先悄悄购买黄金，然后开始散布消息，称有“内线消息”透露，经济起飞的中国内地正大量收购黄金。许多投机商闻风而动，疯狂追高购进，致使当时国际上的黄金价格在4个月内暴涨了20%，而此时大赚一笔的索罗斯已悄然撤退，留下一群惨遭套牢的投资者。令人生疑的是，索罗斯何以有如此神通，在多次投机中所向披靡？值得注意的是他的“内线”。打开量子基金的董事会名册，就会发现索罗斯与欧美及犹太世界的金融家们都有密切联系。这些资深银行家、投资专家、政界要人遍及西方各国，为索罗斯带来了不少重量级客户，也给他提供了不少“内线消息”。一位接近索罗斯的人士透露：“索罗斯在采取重大投资行为时，不论是炒作英镑、里拉还是某种基金，全都是来自高层的内线消息。”据有关人士调查，提供消息的不只是表面上与索罗斯有业务往来的朋友，拥有“量子基金”数10亿美元股份的匿名客户，也许是其重要的消息来源。

行动果断，反应快速

神秘、果断和迅速，是索罗斯决策的方式。往往是普通投资者知道索罗斯的投资行踪时，他早已获利套现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于大多数投资者来说，索罗斯的投资方式颇有无招胜有招的境界。正如他自己所言，从来不用固定的投资思维约束自己的行动，这样可以在发现错误时，及时纠正。

投资思维的善变，恰恰是成为世界上最优秀投机家的必备素质。但是，善变也意味着承担的风险变大，即使再伟大的投机家，也有失手的时候。索罗斯却像走钢丝一样，在失败和胜利之间，找到了让自己长盛不衰的秘诀。

他的秘诀是：世界上没有常胜将军，但输的时候，要尽量少输；赢的时候，要尽量大赢。

索罗斯说过：金融市场天生就不稳定，国际金融市场更是如此，国际资金流动皆是有荣有枯，有多头也有空头。市场哪里乱哪里就可以赚到钱。辨识混乱，就可能致富；越乱的局面，越是胆大心细的投资者有所表现的时候。

一项情形变得越糟，就会向上弹得越高。跌得越深，市场越乱就越可能出现大行情。很多情况是：市场乱，投资者跟着一起乱。所以常常可见到“恐慌性卖压，投资者奋勇追高”等新闻标题。乱局对冷静的客观投资者来说，正是天赐良机，因为这可能是大捡便宜的机会，也是财富重分配的时候。

索罗斯很相信他自己的动物本能。每当事情生变，他就会觉得痛，当他直接管理基金时，就时常会背痛，只要一开始痛，他就知道投资组合有问题，更妙的是，如果痛的地方接近腰部就是买超出了毛病，若是左肩痛就是货币方面有麻烦。

然而话虽如此，仍然不可忽视专业能力的培养，只是在下注前，不免有些犹豫，偶尔找个直觉来说服自己，只是帮助投资果断而已。直觉是帮助决定用的，帮助加码时坚定自己的信心。绝不可倒果为因。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯有一重要特色：说做就做，雷厉风行。

(1) 如果符合，就迅速行动

索罗斯在形成自己独特的投资理论后，毫不犹豫地摒弃了传统的投资理论，决定在风云变幻的金融市场上用实践来检验其投资理论。

1981 年 1 月，里根就任总统。索罗斯通过对里根新政策的分析，确信美国经济将会开始一个新的“盛——衰”序列，便开始果断投资。正如索罗斯所预测的，美国经济在里根的新政策刺激下，开始走向繁荣。“盛——衰”序列的繁荣期已经初现，1982 年夏天，贷款利率下降，股票不断上涨，这使得索罗斯的量子基金获得了巨额回报。到 1982 年年底，量子基金上涨了 56.9%，净资产从 1.933 亿美元猛增至 3.028 亿美元。索罗斯渐渐从 1981 年的阴影中走出来。

随着美国经济的发展，美元表现得越来越坚挺，美国的贸易逆差以惊人的速度上升，预算赤字也在逐年增加，索罗斯确信美国正在走向萧条，一场经济风暴将会危及美国经济。他决定在这场即将到来的风暴中大大地搏击一场，开始密切关注着政府及其市场动向。

随着石油输出国组织的解体，原油价格开始下跌，这给美元带来巨大的贬值压力。同时石油输出国组织的解体，美国通货膨胀开始下降，相应地利率也将下降，这也将促使美元的贬值。索罗斯预测美国政府将采取措施支持美元贬值。同时，他还预测德国马克和日元即将升值，他决定做一次大手笔。

从 1985 年 9 月开始，索罗斯开始做多马克和日元。他先期持有的马克和日元的多头头寸达 7 亿美元，已超过了量子基金的全部价值。由于他坚信他的投资决策是正确的，在先期遭受了一些损失的情况下，又大胆增加了差不多 8 亿美元的多头头寸。

索罗斯一直增加投入，是因为他认为浮动汇率的短期变化只发生在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转折点上，一旦趋势形成，它就消失了。他要趁其他投机者还没有意识到这一转折点时，利用美元的下跌赚更多的钱。当然，索罗斯增加投入的前提是他深信逆转已不复存在，因为一旦趋势逆转，哪怕是暂时的，他也将拥抱灾难。

到了 1985 年 9 月 22 日，事情逐渐朝索罗斯预测的方向发展。美国新任财政部长詹姆斯·贝克和法国、西德、日本、英国的四位财政部部长在纽约的普拉扎宾馆开会，商讨美元贬值问题。会后五国财长签订了《普拉扎协议》。该协议通过“更紧密地合作”来“有序地对非美元货币进行估价”。这意味着中央银行必须低估美元价值，迫使美元贬值。

《普拉扎协议》公布后的第一天，美元被宣布从 239 日元降到 222.5 日元，即下降了 4.3%，这一天的美元贬值使索罗斯一夜之间赚了 4 000 万美元。接下来的几个星期，美元继续贬值。10 月底，美元已跌落 13%，且 1 美元兑换 205 日元。到了 1986 年 9 月，美元更是跌至 1 美元兑换 153 日元。索罗斯在这场大手笔的金融行动中前后总计赚了大约 1.5 亿美元。这使得量子基金在华尔街名声大噪。

量子基金已由 1984 年的 4.489 亿美元上升到 1985 年的 10.03 亿美元，资产增加了 223.4%。索罗斯凭着他当年的惊人业绩，在华尔街地区收入最高的前 100 名人物排名上，名列第 2 位。他在 1985 年的收入达到了 9 350 万美元。

1986 年还是索罗斯的丰收年，量子基金的财富增加了 42.1%，达到 15 亿美元。索罗斯个人从公司中获得的收入达 2 亿美元。

(2) 进攻时须狠，而且须全力而为

索罗斯认为，当有机会扩张时，千万不要畏缩不前。如果一开始就获得丰厚利润，应该继续扩大。当处于不常遇见的好机会，有深具赢利信心时，就要敢于投入资金操作甚至不惜用杠杆作用借入资金。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯是少数的风险大师，他所讲究的风险，不是如何循序渐进地一边保住既有利益一边赚取微利，而是如何用尽手头上每一个筹码，在大赚与大蚀的极端中取得平衡。

他认为进攻必须果断，不要“小心翼翼”地赚小钱，除非不出手，看准时机的话，必须赚尽。同时认为投资者所能犯的最大错误不是大胆，而是太过保守。

当这个时机出现时，他有胆量拿出所有身家下注，甚至循环抵押借贷以得到更多筹码。因为他认为，若有信心必涨，为什么投资得那么少；若没信心出击，就根本不应下注！

斯坦利是接替索罗斯的量子基金管理人。有一次，斯坦利以德国马克做空美元，当这笔投资出现赢利时，索罗斯问：你的头寸有多少？

“10 亿美元。”斯坦利回答。

“这也能称得上头寸？”索罗斯说，“当你对一笔交易有信心时，必须全力出击。持有大头寸需要勇气，或者说用巨额杠杆挖掘利润需要勇气，但是如果你对某件事情判断正确，你拥有多少都不算多。”

索罗斯犹如华尔街上的一头金钱豹，行动极其敏捷，善于捕捉投资良机。一旦时机成熟，他将有备而战，反应神速。1992 年，索罗斯抓住时机，成功地狙击英镑。这一石破天惊之举，使得惯于隐于幕后的他突然聚焦于世界公众面前，成为世界闻名的投资大师。

正如索罗斯的量子基金首席基金经理斯坦利所说：“索罗斯对我不多的几次批评是因为我对市场判断正确时，没有最大限度地抓住机会放大胜果。”投资仓位决不嫌大。畏缩不前，是懦弱者的行为。

1997 年 3 月，当泰国中央银行宣布国内 9 家财务公司和 1 家房贷款公司，存在资产质量不高以及流动资金不足问题时，索罗斯认为千载难逢的时机已经到来。索罗斯及其他套利基金经理开始大量抛售泰铢，泰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国外汇市场立刻波涛汹涌、动荡不宁。泰铢一路下滑，5 月份最低跌至 1 美元兑 26.70 铢。泰国中央银行在紧急关头采取各种应急措施，如动用 120 亿美元外汇买入泰铢，提高隔夜拆借利率，限制本国银行的拆借行为等。这些强有力的措施使得索罗斯交易成本骤增，一下子损失了 3 亿美元。但是，只要索罗斯对他原有的理论抱有信心，坚持他的观点正确，他不仅不会平掉原来的头寸，甚至还会增加头寸。3 亿美元的损失根本无法吓退索罗斯，他认为泰国即使使出浑身解数，也抵挡不了他的冲击。他志在必得。

1997 年 6 月下旬，索罗斯筹集了更加庞大的资金，再次向泰铢发起了猛烈进攻，各大交易所一片混乱，泰铢狂跌不止，交易商疯狂卖出泰铢。泰国政府动用了 300 亿美元的外汇储备和 150 亿美元的国际贷款企图力挽狂澜。但这区区 450 亿美元资金相对于天量级的国际游资来说，犹如杯水车薪，无济于事。

7 月 2 日，泰国政府由于再也无力与索罗斯抗衡，不得已改变了维系 13 年之久的货币联系汇率制，实行浮动汇率制。泰铢更是狂跌不止，7 月 24 日，泰铢已跌至 1 美元兑 32.63 铢的历史最低水平。泰国政府被国际投机家一下子卷走了 40 亿美元，许多泰国人的腰包也被掏个精光。

索罗斯初战告捷，并不以此为满足，他决定席卷整个东南亚，再狠捞一把。

索罗斯是这场“赌局”中最大的赌家。其他人在作出亿万资金的投资决策时也许心脏会狂跳不已，寝食难安，但这从来不是索罗斯的风格，他在进行高风险、大手笔的决策时，凭借的是其超人的胆略和钢铁般的意志，他能处之泰然，好像置身于事外。也许他能不断制造世界金融界神话的最大秘诀之一就是具有超人的心理素质。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(3) 边进行，边修正

在市场千变万化的情况下，有些时候是不能拖延的，否则很容易就丧失了一大段精彩的行情。边进行边修正的策略就是要能够时时灵活地适应变局，有时理论太多是无法落实的，计划赶不上变化就说明这个道理。例如，索罗斯要进入美国市场前，他对美国市场并不了解，可是他采用直接进场的学习方式，然后在过程中时时检讨缺失。先拿一部分金额投入测试一下市场，感觉对了，又印证他的理论，再开始调集重兵，予以市场致命一击。

在前进中整顿，不是走一步算一步，而是从行动中积极调整投资策略。

(4) 见坏快闪，眼明手快

1974 年，索罗斯接到一通东京营业员的电话，觉得当时环境不利，在日本拥有极高持股仓位的索罗斯，立即毫不犹豫作出出逃决定。当作决定的时机成熟时，他绝不花 15 分钟以上的时间作研究。

索罗斯说过，日本是他喜欢的地方之一，他愿意在他喜欢的市场里，全部撤出，必然是他研判局面可能生变。但是对于尚未发生的事，能够勇于立刻作决定，没有半点迟疑，这样的果断利落的确超乎常人。

大部分投资者充斥一种舍不得的情绪，上涨舍不得卖，下跌也舍不得卖，看了难过，杀了手软，出逃往往是波段最低点。

保命是第一考虑

索罗斯不相信只有冒大险才能赚大钱，事实上，他更重视的是不赔钱而不是赚钱。

大多数投资者都相信，承担的风险越大，预期利润就越高。但索罗斯不相信风险和回报是对等的，他只在平均利润期望值为正的前提下投资，因此他的投资风险很小，或根本没有风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1992年，当索罗斯用100亿美元的杠杆做空英镑时，他是在冒险吗？对我们来说，他是在冒险。我们容易根据自己的尺度来判断他的风险水平，或者认为他的风险是绝对的。但索罗斯知道他在做什么，他相信风险水平是完全可管理的，他已经算出，即便亏损，损失也不会超过4%。

索罗斯一旦认准机会就迅速出击，在短时期内抓到猎物迅速撤离，一击不中便全身而退。这种投资风格讲究的是敏锐的观察、缜密的决策、周密的行动，其实，他的投资理念精髓也是控制风险。

同时，索罗斯还认识到，如果操作过量，即使对市场判断正确，仍会一败涂地。

(1) 先求生存，再求致富

他坚持生存第一，面对投资风险，绝不孤注一掷。他多次强调："绝不能为了赚钱，而冒被彻底摧毁的风险。"不过，索罗斯也提醒投资者，不要畏首畏尾，裹足不前。如果有利可图，而风险又在可承受的范围内，就应果断采取行动。

索罗斯在《金融炼金术》的导论中说："如果我必须就我的实务技巧作个总评，我会选择两个字——存活。"

例如，1987年，股市崩盘，他判断会从日本开始，然后才是美国股市，但是他原本放空的日本市场反走高，使他受到重创，他并没有执迷自己的判断，立刻认赔出场。他的原则是：先求生存，再求致富。所以虽然这次投资失败，但全年的基金表现仍有14%的盈余，也为他留下日后大战的筹码，也才有日后"让英格兰银行破产者"的封号。

索罗斯擅长绝处求生，懂得何时放弃。求生是投资者的一个重要策略。他投资成功的关键不仅在于懂得何时看对股票，而且还在于承认自己何时犯错。有时他的行动看起来像最嫩的新手，卖到低点买到高点。但是索罗斯的信念是：能在另一天卷土重来投入战斗。他说："我不相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



信有一天醒来时已经破产。”

正如拜伦·伍恩所言：“他了解影响股价的力量。同时了解市场有理性的一面，也有非理性的一面。他了解自己不是每次都对，愿意在自己对时采取激烈的行动，充分掌握大好机会，犯错时，也愿意认赔了结出场。”

这正是典型的索罗斯行为，也就是：放弃战斗，活下来，好在另一天再上战场。索罗斯退场，承受庞大的亏损，只有如此才能避免仓位赔得更多。

(2) 先投资试一试，在试验中调查

索罗斯认为，不要第一次就入市太深，从小开始，如果进展顺利，再加码。炒手们必须从一开始就决定承担多大的风险，这是艰难的判断，但不要一下子就提上太大的风险。

其实索罗斯在从事冒险之前，是评估过风险，下过研究功夫的。他的冒险并不是不顾安全考虑，赌资虽大但不是他的全部家当。他虽然时常豪赌，但也会先以资金小试一下市场，绝不会财大气粗到处拿巨资作战。

仔细观察他的下注方式：**有理论有根据，以研究报告为辅，嗅出市场乱象浮现，调集大笔资金，予以致命重击。**

索罗斯了解自己建仓可能有错，这虽令他失去安全感，但也使他提高警觉随时准备改正。这是由于索罗斯的哲学理念接受不完美是人性的一部分，所以对失败或犯错不抱负面态度。他指出：做错事不丢脸，错误变得明显时不去矫正才丢脸。他常以此自夸，不在于他常常做对，而在于他比其他多数人更善于发现自己何时做错。

如果市场变化和他期待发生的事不合，便知道自己犯了错，但他会进一步探索找出自己什么地方算错了。一旦认为自己知道答案，便有可能被迫修正原来的判断，或者完全舍弃，但他不喜欢只因环境变化而改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变判断。索罗斯从父亲身上学到的主要教训是：冒险没有关系，但冒险时不要拿所有家当赌下去。索罗斯说：千万不要去赌整个家当，但有钱可赚时也不要呆在一旁。

索罗斯认为，判断对错并不重要，重要的是正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少。

(3) 坦然地面对失败

赔赚对于金融家，如同胜败之对于兵家，乃是家常便饭。因此，投资者一定要能忍受赔钱的煎熬，冷静客观地分析行情走势，见形势不妙，则立即三十六计走为上。

索罗斯 1998 年进军香港金融市场受挫便立即罢手，就是一例。这种善于接受痛苦的真理，并毫不迟疑，毅然决然地作出反应的能力，是一个伟大的投资大师的标志。索罗斯这样思考：基本上，别人认为我不会犯错，这样的看法被误导了，因为我一点不介意(强调)这点——其实我和旁边那个家伙犯同样多的错误。但是我觉得自己拿手的地方，那就是勇于承认自己的错误，这就是我的成功秘密，我学得了一个重要的洞察力，就是认清人的思想有与生俱来的谬误……

索罗斯认为，人对于事物的认识总是有缺陷的，但他随时准备去纠正自己的错误，以免在曾经跌倒过的地方再度绊倒。他在金融市场上从不感情用事，正如他经常所说的：“如果你的表现不尽人意，首先要采取的行动是以退为进，而不要铤而走险。而且当你重新开始时，不妨从小处做起。”

作为一个投资者，自保能力在投资战略中是举足轻重的。承担风险无可指责，但永远不能做孤注一掷的冒险。好的投资者从不在投资实务中玩走钢丝的游戏。“当决策失误，造成巨大损失时，自责是毫无意义的，重要的是勇于承认自己的错误，及时从市场中撤出，尽可能减少损



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



失。只有保存了竞争的实力，才能够卷土重来。”

索罗斯具有比别人能更敏锐地意识到错误的才能。当发现预期设想与事件的实际运作有出入时，他不会呆在原地坐以待毙，而是进行一次彻底地盘查以期发现错误所在。一旦发现错误，他会修正自己的看法，以图东山再起。正是因为索罗斯的这一宝贵品质，他才始终能够在动荡的市场中保存实力。索罗斯说：“我决不会冒险，冒那种能把自我毁掉的风险，但也永远不会在有利可图时游手好闲地站在一旁。”

(4) 小心融资

索罗斯重大胜利中从事的大部分是融资，但并非疯狂地一味运用融资操作，他本人非常了解融资的风险。

索罗斯的融资观念有几个基本点：

① 基金的净值必须用来支持所使用的融资，不得超过借贷的融资部分，不得超过基金净值，以防举债大于资产的负面状况产生。

② 对于纯粹的商品类基金，使用的融资倍数十分节制，太危险的不碰。在索罗斯的认知里，商品类基金的风险较其他大，因此索罗斯在没有太大的把握下，不敢轻易以高杠杆方式操作。

③ 必须处于正确的行情，才能借融资来获利。索罗斯相信自己看法正确时，才会大手笔投入。

(5) 分散风险就是致力于投资组合

不要把所有的鸡蛋放在一个篮子里。量子基金会把净值的资本投资于股票市场，而将融资的部分投资于像股票、指数期货、债券、外汇等金融商品上。原因是，股票的流动性相对于金融商品而言较小，因此将部分净值资本投资于股票上，万一发生追缴保证金时，就较能避免灾难式的崩盘。索罗斯认为期货、债券、股票各有不同成数的融资保证金，所以不同的投资组合，就出现不同情况及比例的融资成数，因此，善用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各类商品及工具就可以变化融资成本。

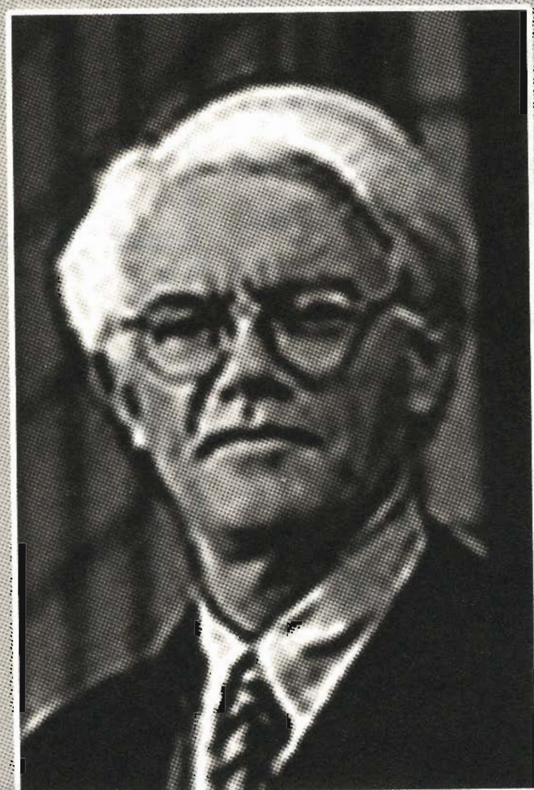
(6) 最重要的是人品

索罗斯非常看重合伙人的人品，认为金融投机需要冒很大的风险，而不道德的人不愿承担风险。这样的人不适宜从事高风险的投机事业。任何从事冒险业务却不能面对后果的人，都不是好手。在他的团队里，投资作风可以完全不同，但人品一定要可靠。



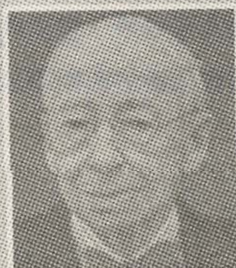
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

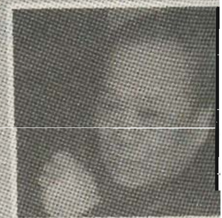







彼得·林奇
教你炒股



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

彼得·林奇教你炒股

彼得·林奇简介

彼得·林奇是美国最大的投资基金——麦哲伦基金的基金经理。他从1977年管理麦哲伦基金以来，到1990年麦哲伦基金的价格提高了20多倍，资产由最初的2 000万美元剧增为90亿美元，彼得·林奇曾被美国《时代》周刊誉为“第一理财家”。《财富》杂志则称誉是股票领域的一位“超级投资巨星”。林奇在从事的投资经营中，也认识到了自己的不凡，并以“股票天使”自居。

彼得·林奇的投资理念可以用简单一句话来概括，那就是好公司的股票迟早会有良好的表现。因而林奇崇尚对上市公司的分析和调查，当然，他并不认为对上市公司的分析和调查需要怎样高深的知识和方法，这并不是基金经理们的特权。相反，认为每一个普通的投资者只要用自己3%的脑力，就能在选择股票时和那些华尔街专业人员选得一样好。

彼得·林奇于1944年1月19日出生于波士顿。1968年毕业于宾夕法尼亚大学沃顿商学院，取得MBA学位。1972年加入富达公司成为证券分析师，关注纺织业、金属行业、化工业等公司的股票。1977年成为麦哲伦基金的基金经理人。

在1977—1990年彼得·林奇担任麦哲伦基金经理人职务的13年间，该基金的管理资产由2 000万美元成长至140亿美元，成为富达的旗舰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



基金，并且是当时全球资产管理金额最大的基金，其投资绩效也名列第一。13 年的年平均复利报酬率达 29%。1977 年投资者若投资 1 万美元在麦哲伦基金，到 1990 年可得到 28 万美元！

目前他是富达公司的副主席，还是富达基金托管人董事会成员之一，现居住在波士顿。1990 年，彼得·林奇退休，开始总结自己的投资经验，陆续写《彼得·林奇的成功投资》、《战胜华尔街》、《学以致富》，轰动华尔街。

投资策略及理论：以价值投资为根基的实用投资策略。看重的是个股品质。

理论阐述：价值投资的精髓在于，质好价低的个股内在价值在足够长的时间内总会体现在股价上，利用这种特性，使本金稳定地复利增长。

具体做法：投资智慧是从最简单的生活方式中体验的。从生活中发掘有潜能的股份。投资具有潜力，且未被市场留意的公司，长线持有，利用复式滚存稳步增长。

对大势与个股关系的看法：林奇认为输赢实际和市场的关系不大，股市不过是用来验证一下是否有人在做傻事的地方。不能依赖市场来带动手中的股票上扬。

对股市预测的看法：从不相信谁能预测市场。

对投资工具的看法：对林奇来说，投资只是赌博的一种，没有百分百安全的投资工具。

名言及观念：

- 买进有赢利能力企业的股票，在没有极好的理由时不要抛掉。
- 投资股市绝不是为了赚一次钱，而是要持续赚钱。如果想靠一"博"而发财，大可离开股市去赌场好了。
- 某只股票比以前便宜不能成为买进的理由，同样，仅仅因为它比以前贵就卖掉也不是理性的方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择高成长的绩优股

彼得·林奇说过，买好股票像结婚，易于离婚并不是买入的好理由。只要用心对股票作一点点研究，普通投资者也能成为股票投资专家，并且在选股方面的成绩也能像华尔街的专家一样出色。

选择股票还像选择舞会皇后那样，一般要选择销售及收益增长势头强劲的公司(即高成长的绩优股票)。

但通常情况下，高成长绩优股的市盈率比较高，存在一定的市场风险。要想从中获利取决于两方面：一方面，公司要有进一步成长的潜力，进一步的成长是看高股价的信心所在；另一方面，要具有一定的潜在利好，潜在利好的兑现利于股价的进一步推高。

从高成长的角度，彼得·林奇认为，**市盈率高的公司不一定比市盈率低的公司机会小，关键看未来赢利的增长率。**如果一家公司是高速增长，即使是高市盈率仍能比市盈率低、增长速度较慢的公司获利大。

林奇举了这样一个例子：一家公司目前是 20 倍的市盈率，每股赢利 1 美元，即股价为 20 美元，每年以 20%的速度发展；另一家公司以 10 倍的市盈率出售，每股赢利 1 美元，即共 10 美元，每年以 10%的速度发展。一年以后，第一家公司每股将获利 1.20 美元，而第二家公司每股获利 1.1 美元。10 年以后，第一家公司每股获利达到 6.19 美元，而且如果它仍以 20 倍的市盈率计算，市场价格应该是 123.80 美元。而在此期间，那家利润增长为 10%的公司，每股获利 2.85 美元，以 10 倍的市盈率计算，意味着 28.50 美元的市场价格，仅为第一家公司的 1/4 左右。

与以巴菲特为代表的着眼于实值股和成长股的长期投资家不同，林奇属于典型的现代派投资家。现代派投资家是不管什么种类的证券，实值股也好，成长股也好，绩优股也好，只要是有利可图就买，一旦证券



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格超过其价值就卖。

彼得·林奇常说："要投资于企业，而不要投机于股市。"在他看来，任何一个产业或板块，哪怕是所谓"夕阳产业"，都可以从中找出潜在的投资目标，甚至"女士的丝袜好过通讯卫星，汽车旅馆好过光纤光学"。只要公司潜质好，股票价格合理，就可以买。这类似于一句话："没有好的股票，只有好的价位。"

20 世纪 80 年代初，由于汽车工业不景气，股市对此反应恶劣，尤其是美国的第三大汽车厂商克莱斯勒被预期破产，股价只卖 2 美元。林奇却开始看好汽车业，他先调研了福特公司，但发现克莱斯勒更好，单单是公司有超过 10 亿美元现金这件事，就至少使它 2 年内不会破产。于是，1982 年春夏之交，他大量吃进克莱斯勒股票(整个麦哲伦基金 5%的资产，这是证监会所允许的最大持股比例)。按林奇的说法，如果法规允许的话，他会把基金资产的 10%～20%都投在该公司上。

克莱斯勒后来快速上涨，林奇又在福特和沃尔沃上建仓，一直到这 3 只股票价值占麦哲伦总资产的 8%，加上绅宝和丰田，汽车股作为一个板块，占到基金总资产的 10.3%。在整个 1984 年，林奇一改从前频繁交易的做法，坚持买入——持有战略，基金的前 10 位股票的数量一直没有多少变化，其中就包括上述 5 只汽车股。

最终，林奇从福特和克莱斯勒两只股票上分别赚了超过 1 亿美元的利润。加上从沃尔沃赚的 7 900 万美元，造就了麦哲伦基金出众的业绩。

找到一个好的公司，只是投资成功的一半。**如何以合理的价格买进，是成功的另一半。**彼得·林奇在评价股票的价值时，对资产评估和公司赢利能力评估两方面都很关注。资产评估在一个公司资产重组过程中具有非常重要的指导意义；赢利能力评估主要度量企业未来获取收益的能力。期望收益愈高，公司价值就愈大，赢利能力的增强，即意味着公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票价格具备在未来上扬的可能性。

在 1979 年的基金年报里，彼得·林奇则提到了他所特别关注的 5 大类别公司：中小成长型公司；前景正在改善的公司；处于低谷的周期性的公司；高收益和红利不断增长的公司；那些被市场所忽视或资产价值被低估的公司。

彼得·林奇说："避开热门行业里的热门股票。被冷落、不再增长的行业里的好公司总会是大赢家。"

林奇的投资一般采用的是一种以价值为出发点而进行比较的方法，但林奇从不将自己局限于任何一种股票，小公司股票、高股息股票、成长股，只要股价合理他都可能买。通常，他认为某一种股票在其价格收益乘数是公司增长率的一半时，会是一个好的购进时机，而价格收益乘数为公司增长率的两倍时买进，则可能是一个极差的投资。因此，一般来说，林奇喜欢低价格收益乘数的那些股票。

有人说选股是科学，需要理性，美其名曰"投资"；有人说选股凭直觉，需要灵感，美其名曰"艺术"，或者被人贬斥为投机。林奇的回答是，选股既是一门艺术，又是一门科学，过分强调其中一个方面都很危险。他认为，迷信计量方法，就会像古希腊哲学家泰勒斯(Thales)，热衷于天上的星象而看不到脚下的坑，以致走路都会跌跟斗。至于把选股当作一门纯粹的艺术则同样有危险。林奇声称：**我的选股方法是艺术、科学加上腿脚勤快。**

虽然把艺术当作第一要义，林奇的选股理念却是基于一个基本信念：长期而言，公司的经营与股价形成完全的相关性，这个差别是赚钱的关键，而这就需要耐心且要选好股票。

当然，林奇还指出：每个人都有头脑在股市赚钱，但是并不是每个



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人都有这样的胆魄。尽管20世纪八九十年代美国基金业发展迅猛，但能够战胜大盘的基金却不到10%，因此林奇的话就更加掷地有声。在充满动荡与陷阱的股市，林奇特别强调一种大局观，也就是对股市基本走势的把握与信心。他认为，坚持信念和选择股票，后者的成功有赖于前者。作为成功的基金经理人，林奇所管理的资产日趋庞大，面临强大的压力，舆论对其能否保持优异业绩的质疑更是刺激了林奇的挑战欲望，他回应的策略是进攻性的——**不断寻找更好的股票来换掉已经选中的股票。**

对林奇的选股，他自己有形象的概括：我的选股完全是凭经验，像受到训练的警犬一样，从一家公司嗅到另一家公司。他认为，他在职业生涯中养成的最重要的职业习惯，是关注已经卖掉的股票。在接掌麦哲伦基金后，因为高换手率，同时好股票太少，他被迫关注买卖过的股票。用他的话来说，投资像一部情节连贯的小说，只要企业没有破产，故事就没有结束。当然，林奇关注更多的是所有的细节问题。

关于如何寻找赚钱的股票，彼得·林奇还有很多独特的方法。如林奇将上市公司分成6种不同的类型：稳定缓慢增长型、大笨象型、快速增长型、周期型、资产富余型以及转型困境型。这6种不同类型有着不同的特点和投资方法，而且林奇对不同类型公司股票的预期收益也不同。这是一种相当简单的分类和框架模型，其好处就是会减少投资者对不同类型股票的不切实际的期望。例如，如果持有的是缓慢增长型股票，那么就不应该指望它会有多么了不起的表现，相反，如果持有的是快速增长型，那么就不应该轻易将其卖出。

林奇通常选择下列4种类型的股票进行投资：

(1) 成长股，谋求能够获得200%～300%的收益；

(2) 股票价格明显低于实际价值的价值股，以从中迅速赚取1/3左右的收益，然后立即转移资金；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 绩优股，如公用事业、电讯、食品、广告公司的股票，带有防御性，经得起经济不景气的打击；

(4) 特殊情况，如再生股，以及萧条的周期性股票。

一定程度上林奇也认为，某种股票价格便宜要比关于市场明年如何运作的流行概念真实可靠得多。尤其当许多股票价格便宜，或者大多数股票便宜时，在一位没有经验的评估人看来，整个市场都将价格下跌，而不是上涨。

林奇从不持有现金或现金等价物。然而，他喜欢持有稳定产业中有巨大收益的保守股票，因为这些股票不会受到经济衰退的影响，尽管当市场上升时，它们上升得较为缓慢，但当市场下跌时，它们仍能支撑得住。他很少涉足期权、期货及其他衍生工具，认为如果买股票，即使是一种风险很大的股票，也是在为国家作贡献，而期权、期货市场犹如一处昂贵而又无用的赌博场所，没有为社会提供任何资金，你认为糟透了的股票毫无理由地越涨越高，最后使你陷入一贫如洗的困境，而你的钱也仅仅是输给了赢家和经纪人而已。

在林奇的投资组合中，比较偏爱两种类型的股票：

一类是中小型的成长股股票。增长理所当然是一家公司首要的优势，成长股股票在林奇的投资组合中占最大的比例，其中中小型的成长股更是林奇的偏爱。因为在林奇看来，中小型公司股价增值比大公司容易，一个投资组合里只要有一两家股票的收益率极高，即使其他赔本也不会影响整个投资组合的成绩。不过，他在考察一家公司的成长性时，对单位增长的关注甚至超过了利润增长，因为高利润可能是由于物价的上涨，也可能是由于巧妙的买进造成的。林奇不断追求的是实际单位销售量的增长数目。他曾向投资者建议：“想赚钱的最好方法便是将钱投入一家近几年内一直都出现盈余，而且将不断成长的小公司。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



另一类是业务简简单单的公司的股票。一般投资者喜欢激烈竞争领域内有着出色管理的高等业务公司的股票，例如宝洁公司、3M 公司、德州仪器、道化学公司、摩托罗拉公司等——经过数十年成功的奋斗，它们已经形成了有效率的队伍来利用机会、争夺市场，并通过创制新产品来推动增长。但在林奇看来，作为投资者不需要固守任何美妙的东西，只需要一个以低价买进、经营业绩尚可，而且股价回升时不至于分崩离析的公司就行。

林奇认为，**最恐怖的陷阱之一就是购买了一家振奋人心的公司的股票却没有获利**。他曾经购买过数十家这类公司的股票，如果这些公司的理想前景变为现实，他就能赚 10 倍的钱，但不幸的是他每次都赔了进去。美好的故事总是那么诱人，就像他所说的“只有煎得滋滋的声音，却看不到牛排”。每次他都想咬下去，却每次都失败。以前，林奇曾看上这类公司，是因为他的消息来源通常很可靠——低声告诉他：“我有一家很好的公司，但规模太小，不适合基金投资，不过你可以考虑自己投资。”当然，伴随着可靠资讯的，常常是一些动人的情报，但林奇无论是在阿尔汉市纳矿业公司上，还是在美国太阳王等公司上都无一例外地赔了钱。

另外，林奇在投资时，还尽量**避免投资最热门行业里的最热门股票**，因为这类股票已备受投资者关照，相互之间都在谈论它们，这时股票的价格已被抬得很高，有时甚至已超过其内在价值，股票随时都有下跌的可能。当这些热门行业中的热门公司为了追求高增长、保持市场份额，花费巨资而导致公司的利润率下降，并陷入财务困境时，由于每个证券分析师与投资者都从事这种股票，一旦下跌，就会成为抛压最沉重的股票，其下跌幅度会更大。林奇为了规避投资风险，通常对这类热门行业中的热门股票退避三舍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功靠信息，靠调查

研究是投资的基础，而展开投资研究的第一步是发现有价值的投资研究线索。正统的券商研究机构有所谓“自上而下”或者“自下而上”等类型的研究方法，而为林奇所推崇的“草根研究法”则强调投资者在身边事物中发现有价值的投资研究线索，适合更广大的投资者。对于找寻值得投资的股票，林奇往往是从生活中和身边的事情开始，其主要思路就是：产品——上市公司——股票这个顺序。**从生活中发现的畅销产品挖掘出能够上涨几倍的潜力股票**，正是林奇的强项，也是其草根企业调查文化的典型模式。

林奇说：“不作研究就投资，和玩扑克牌不看牌面一样盲目。”每只股票后面都有一家公司，要了解公司在干什么!你得了解拥有的(股票)和为什么拥有它。“这只股票一定要涨”的说法并不可靠。

林奇处世冷静，善于观察身边事物。他的许多投资都来源于对身边事物的细心观察。他看报时不仅注意好消息，而且特别注意坏消息，**灾难性的坏消息往往能带来异乎寻常的机会**。即使在他逛街购物时，也随处留心新事物，以期发现新的投资主意。如他对塔克・贝克、沃尔沃、苹果计算机、邓金・唐纳兹、皮尔第一出口以及哈尼斯等公司的投资，全部得益于在与这些公司交往时，对这些公司的细心观察。

林奇认为，做股票生意不靠市场预测，不迷信技术分析，不做期货期权交易，不做空头买卖，他成功的奥妙在于调查研究。一般消息来源者所讲的与他实际知道的有很大差异，因此，在对投资方向作出选择之前，一定要深入了解并考察公司，做到有的放矢。

多辛苦一点，你将会得到丰厚的报偿。看看林奇是怎样作调查研究的：在他从朋友罗斯那儿听到某玩具公司时，便决定到某玩具商店去看。他询问顾客是否喜欢某玩具商店，几乎所有人都说他们是回头客。这使



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



林奇确信这家公司的生意做得不错，于是才果敢地买了该公司的公司股票。在他购买拉昆塔公司的股票之前，他在这家公司的汽车旅馆里住了三夜。

除了这种走马观花式的调查，林奇还经常查看公司的年度财务报告，从中关注几个关键数字。市盈率、现金状况、债务结构、债务状况、股息以及股息的支付、账面价值、现金流量、存货、增长率、税后利润、每股净资产、净资产收益率、每股税后赢利，这些财会知识在一般的专业书上都有，不必钻进一大堆财务报表中，了解一些基本情况，确信该公司是否有发展前途。

但是林奇提醒大家，不注意这些数字是不明智的，但是过分拘泥于数字分析，掉进数字陷阱里不能自拔也同样是愚蠢的，甚至是更危险的。

林奇的成功之处在于，他是一个实践家，而不是一个理论家。因此，他不太注意也不在意宏观因素的分析，也不是所谓的技术分析，而**强调基础分析中对某一行业、某一公司作具体的分析，从中寻找能涨 10 倍的高成长股票**。这才是他成功的经验。

林奇不停地寻找投资机会，不断地奔波于各家公司，目的就是要根据有关的信息找出“明显的赢家”。林奇对资料有足够充分的理解，从而能够快速敏捷地行动，用不着费工夫去得到并不是必需的资料，这足以保证在多数时候他是正确的。

林奇有两个分析员助手，一个专门收集华尔街的信息及出席各种会议，另一个专门打电话及走访公司。林奇每天要处理上千条信息，在这些信息中有些是无意中偶然得到的，而有些则是精心收集而来的。他获得投资信息的渠道有很多。

(1) 从经纪人那里获得。林奇大约要听取 200 个经纪人的意见，通常一天他要接听 10 个经纪人的电话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(2) 他所造访的公司也是他最可靠的信息来源。林奇走访公司，每月40～50家，通常要对这些公司总裁进行归类，因为公司总裁所谋求的是按照机构股东的旨意来办事，他们所披露的信息有的言过其实，有的谨小慎微，有的诚信可靠，职业投资者应了解他们的类型，懂得如何解释其所听到的信息。当然，要想快速了解多家公司的信息，最有效的方法，还是参加由当地经纪人组织的地区性公司会议。在这种场合，数十家公司将派出他们最优秀的人才，尽可能用最精练、最富有信息的方式介绍公司情况，还有专门解答问题的时间。

(3) 林奇还特别重视从同行处获得有价值的信息。所有比较成功的投资家们都有松散或正式的联盟，大家可以通过联盟交换思想获得教益。当然你不会把眼下你要购买的股票告诉他们，但你跟他们进行了广泛的交流。不难理解，这些经过选择的少数同行，每个人后面都有数百人的经纪人为其提供资讯服务，可以说是处于这“智力食物链”的顶端，他们当然是比经纪人更丰富的信息源。林奇认为这是他有价值想法的最好来源。

许多非职业的投资者把自己看成福尔摩斯，呆在他们的俱乐部里，不允许任何人进来交谈，而是通过阅读和思考来“破案”。这些投资者认为只要他们坐在载有电视屏幕和事件记录的桌旁，做充分的工作，然后“美元就会滚滚而来”！其实不然，那些做法仅仅是专业人员的起点，现在他也许正是那些非专业人员的买主或卖主。所以在林奇看来，优秀的投资者更善于利用他所能得到的每样工具，而最关键的一样就是获取第一手资料。

林奇在实践中并不像大多数投资者一样，将投资局限在有限的领域内，他涉足任何领域的任何股票。当发现市场良机时，不一定作深入的调整和进行过多的分析，就毫不迟疑地采取行动。当然，这既需要天生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的本领，又需要有在这方面长期研究基础之上的确切的判断。如果某项政策或某一趋势对某一行业有利，林奇通常不是只买最好的一家公司股票，而是买一批能从中受益的公司股票，也许几家，也许十几家，然后再进行调查研究，筛选最佳公司保留下来，把其余的卖掉。

林奇不作彻底的分析就购买股票的做法是为了避免错过投资良机。例如当日本汽车打入美国市场后，美国三大汽车公司的股票大跌，林奇未作详尽研究即大量购买这三家公司的股票，等到股价上涨后又悄悄卖掉。如果他因期望发生某种事情而购进股票，但事情却并未如期望发生，那么就会立即把这些股票卖出去。有人通常倾向于认为无论如何也得继续干下去，让有价证券承受可怕的风险，要不就是在一些明显不同的低价部分扩充业务，然而这样一来，就很容易因无知而犯错误。而林奇常常一眨眼的工夫就将这些股票卖出去了，因为“你不会被不属于你的东西的价格上涨所伤害，而你真正拥有的东西才会毁灭你”。

因此，林奇提醒投资者：“不要轻信经纪人公司的推荐，甚至连你最信任的金融通讯杂志上最新推出的‘至少不会损失’的建议也别接受，**请只相信你自己的研究。**”

林奇这样忠告投资者：

(1) 不要相信各种理论。

(2) 不要相信专家意见。专家们不能预测到任何东西。虽然利率和股市之间确实存在着微妙的相互联系，我却不信谁能用金融规律来提前说明利率的变化方向，“如果全世界所有经济学家一个接一个地死去，也可能并非是坏事”。

(3) 不要相信投资天赋。在股票选择方面，没有世袭的技巧。尽管许多人认为别人生来就是股票投资者，而把自己的失利归咎为悲剧性的天生缺陷。我的成长历程说明，事实并非如此。在我的摇篮上并没有吊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着股票行情收录机，我长乳牙时也没有咬过股市交易记录单，这与人们所传贝利婴儿时期就会反弹足球的早慧截然相反。

善于从账面价值进行研判

林奇说："当你读不懂某一公司的财务情况时，不要投资。股市的最大亏损源于投资在了资产负债方面很糟糕的公司。先看资产负债表，搞清该公司是否有偿债能力，然后再投钱冒险。"

他认为，**不了解一家公司的财务状况不要投资**。股票最大的损失来自财务平衡表差劲的公司。

林奇值得借鉴的投资经验是账面价值的研判。尽管林奇的投资方法属于现代派，但他认为现代投资理论的那一套关于市场有效率、股价反映一切信息的观点是荒唐的。他所取得的非凡成就很大程度上得益于对格雷厄姆投资方法的运用。

受格雷厄姆影响，林奇对阅读财务报告也有着足够的重视，他常常根据公司财务报告中的账面价值去搜寻公司的隐蔽性资产。

林奇对如何阅读公司的财务报告有其独特看法：无数财务报告的命运是送进废纸篓，这并不足为怪。封面和彩色页张上的东西还可以看懂，但却无大价值。后面所附的数字犹如天书，但又相当重要。不过，有个办法可以只花几分钟就从财务报告上得到有用的情况。那就是翻过封面介绍，直接找到印在较差纸张上的资产负债表。**资产负债表中所列出的资产和负债，对投资者来说才是至关重要的**。林奇认为，通过公司的资产和负债，可以了解该公司的发展或衰退情况、其财务地位的强弱等，有助于投资者分析该公司股票每股值多少现金之类的问题。

对于账面价值，林奇认为它常常与公司的实际价值不对等。市场上有时会出现股价低于账面价值的情况，表面上投资者可以以较低的价格



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



买到想要的股票，但实际上账面价值常常大大超过或低于股票的实际价值。假定说一家公司的资产为 10 亿元，负债为 8 亿元，结果账面价值是 2 亿元。假如 10 亿元的资产在破产拍卖中只能卖得 5 亿元，那么实际账面价值就是负 3 亿元。公司不仅一钱不值，还倒欠不少。投资者在按账面价值购买一种股票时，必须对这些资产到底值多少有一个详细的了解。

例如，1976 年年末，阿兰伍德钢铁公司的标明账面价值为 3 200 万美元，即 40 美元一股。尽管如此，该公司在 6 个月后还是破产了。其原因在于该公司更新了一套炼钢设备，该设备的账面价值为 3 000 万美元，但由于计划不周，操作上又出了差错，结果毫无用处。为了偿还部分债务，该公司以约 500 万美元的价格把轧钢板机卖给了卢肯斯公司，工厂的其他部分则几乎没有卖得多少钱。若资产负债表右面的负债很多，左面的超值资产就更加不可靠。

账面价值常常超出实际价值，同样，它也常常低于实际价值。林奇认为这正是投资者挖掘隐蔽性资产，从而赚大钱的地方。

他认为在金属和石油业、传媒业、药业等行业，甚至有时在公司的亏损中，都有隐蔽性资产。这些隐蔽性资产存在的形式多种多样，可能是一笔现金，也可能是房地产或者税收优惠等。

林奇曾举了沙石滩公司为例。1976 年年末，沙石滩公司股本规模为 170 万股，每股 14.5 美元，整个公司的价值仅为 2 500 万美元。不到 3 年时间(1979 年 5 月)，20 世纪福克斯影片公司以 7 200 万美元买下了沙石滩公司，沙石滩公司的股价随之涨到了每股 425 美元。其后的第二天，就把该公司的砾石场以 3 000 万美元的价格卖出。而砾石场只是沙石滩公司诸项资产中的一项。换句话说，仅砾石场这一项资产的价格就超出了 1976 年投资者买下整个公司所需的资金。所以，砾石场周围的地产、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德尔蒙特森林和蒙特雷半岛的 2 700 公顷的土地、300 年长成的树木、一家旅馆、两个高尔夫球场等就成了白送的财富。

资产与机会处处皆是，投资者尽可从买卖拥有隐蔽性资产的公司股票上获得巨大收益。可是为什么许多投资者未能将资金投资于这类股票呢？林奇解释说，主要是因为在他们与这些能涨10倍的股票之间存在着极多的障碍。

按现行体制，只有当某种股票在股市上为多数大金融公司所认可，并且已被华尔街知名分析家(即对各行各业、各公司进行追踪研究的人员)列入购买推荐单以后，这种股票才对买卖股票的大多数人具有吸引力。众人都等待着别人先迈第一步，这常常会贻误投资良机。当这些投资者都准备购买时，该股票已涨了很多，5 倍或者 10 倍。

林奇把上述这种状况称为“华尔街滞后现象”。他最得意的投资之一——国际服务公司就是一个比较典型的例子。国际服务公司是 1969 年上市，在其后 10 年间，虽然该公司曾尽力想引起华尔街的注意，但是却没有一位股市分析人员对这家公司给予稍微的注意。直到 1980 年，史密斯-巴奈投资公司发现了它，并对它进行了研究预测。

在史密斯-巴奈股票公司的研究报告中指出，对丧葬服务业的服务需求决定于一个无可争辩的事实：人人会死。根据美国人口普查局收集的资料显示，死亡人数不断上升，丧葬业很明显属于增长型行业。作为该行业最大的公司——国际服务公司，当时经营着 189 家殡仪馆，每家殡仪馆的年均收入达 55 万美元，为全国平均水平的 3 倍。此外，该公司还首创了预约丧葬服务，顾客可在丧葬服务提供之前预先付款，这些“超前需要”销售有两大好处：

(1) 能保证业务量的持续稳定以及未来收益的增长；

(2) 预付款会有利息，成为公司收益的主要来源。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在前 10 年中，国际服务公司的营业额及其股票的每股收益均按 15%以上的比率增长。史密斯-巴奈公司的报告还预测，国际服务公司未来增长至少保持同等水平，特别是由于国际服务公司的管理层已决定增加市场占有额。

的确，如果投资者在 1983 年以每股 12 美元买进国际服务公司的股票，而在 1987 年以每股 30%美元卖出，即可翻一倍多。但假如投资者早在 1978 年就买进该公司的股票，那么就会涨 40 倍。但是华尔街却在相当长的时期内忽视了国际服务公司。这主要是因为，按照华尔街的标准，殡仪服务业既不是耐用消费，也不是一般服务业，所以无法归类到任何一个部门，而完全依赖于华尔街知名分析家推荐股票，坐等现成的投资者毫无疑问失去了赚大钱的好机会。

林奇认为，市场总是存在着盲点，投资者可以以最低的风险去实现预期的利润。投资者应保持足够的耐心和敏锐的分析能力，不断地发掘市场所存在的盲点，市场盲点一旦被整个市场所认同，先迈一步的投资者将会获得可喜的回报。

集中投资，适当分散

长期以来一直存在集中投资与分散投资两种完全对立的投资组合管理观点。林奇却并不偏执于某一种组合模式："寻找一种固定的组合模式不是投资的关键，关键在于，根据实际情况来分析某只股票的优势在哪里。"

林奇认为，确定投资的前提是研究分析股票价格是否合理："假设你作了正确的研究并且买了价格合理的股票，这样就已经在一定程度上使你的风险最小化了。"相反，如果购买一只价格高估的股票就是一件不幸的事。因为即使这个公司取得了很好的业绩，投资者仍然难以从中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



赚钱。

林奇认为，应该尽可能集中投资于优秀企业的好股票，而不能单纯为了多元化而投资于自己不了解的股票，对小投资者来说愚蠢的多元化投资如同恶魔一样可怕。投资者应该尽可能多地持有下列公司的股票：对该公司有一定的了解，通过研究发现这家公司拥有良好的发展前景。投资分析研究的结果可能是一只股票，也可能是多只股票符合以上标准，应该根据自己的研究判断来决定投资组合持有股票的多少。

他同时认为，为了避免一些不可预见的风险发生，只投资于一只股票是不安全的，一个小的资产组合含有3～10只股票较为适宜，这样既可以分散风险，又有可能产生更多收益。

(1) 如果希望寻求"10倍股票"，那么拥有的股票越多，在这些股票中出现"10倍股"的可能性就越大。

林奇在其自传中谈到一个能涨10倍的股票(tenbagger)的意义：在规模较小的投资组合中，即使只有一只股票表现出色，也可以把一个赔钱的资产组合转变成一个赚钱的资产组合。Tenbagger(长线牛股)是持续的高复合增长率造就的，假定估值不变，当赢利年增长率超过25%时，10年期间公司的赢利和股票价格将上涨约10倍。

(2) 拥有的股票越多，资产组合调整的弹性就越大，这是林奇投资策略的一个重要组成部分。有些人认为，林奇的投资成功在于其只投资于增长型股票，其实，林奇投资于增长型股票的资金从未超过基金资产的30%～40%，余下部分被分别投资于其他类型的股票以分散风险。"尽管我拥有1 400只股票，但我的一半资产投资于100只股票，2/3投资于200只股票，1%的资金分散投资于500只定期调整的次优股。我一直在找寻各个领域的有价值的股票，却并不执著于某一类型的股票。"

林奇认为，在选择分散投资的对象时应考虑下列因素：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



- 增长缓慢型股票是低风险、低收益的股票；
- 大笨象型股票是低风险、中等收益的股票；
- 如果确信了资产的价值，资产富余型股票是低风险、高收益的股票；
- 周期型股票取决于投资者对周期的预期准确程度，可能是低风险、高收益，也可能是高风险、低收益。

同时，10 倍收益率股票易于从快速增长型或转型困境型股票中获得，这两种类型的股票都属于既是高风险又是高收益类型的股票，越是有潜力增长的股票越有可能下跌。

在投资组合管理中，要不断地复查自己的股票，同时仔细观察股市动态，根据公司及股市的变化对股票进行适当调整。

传统的证券组合理论告诉投资者，不需要理解其所购买股票的公司，只须把他们分门别类，然后按类别进行交易即可。然而，对于证券组合，林奇有独创的见解。他不在乎股票是上涨还是下降，认为投资的关键在于抓住转折点。不能仅仅因为某种股票下降就购买(即所谓的最低点购买)，也许某种股票3 个月前是 60 美元，而现在只值 20 美元，甚至 10 美元。投资的唯一依据，是根据公司的真正价值而不是最近的股市行情作出判断。在林奇看来，**在一家公司财务状况好转前的一瞬间进行投资，等到转折真正开始，再增加投资，无异是最佳的选择。**

作为投资天才，林奇有一种常人所不具备的能力，即在千变万化的环境中能一眼看出其中的关键所在，并能用一种完全不同于他人的方法分析由大众发出的信息。他不断地以娴熟的技巧把投资从一个方向引向另一个方向。许多证券在他的投资组合里仅停留一两个月，而整个投资组合里的证券一年也至少翻检一次。林奇自称购买的股票如在 3 个月后，其中有 1/4 仍值得保留，就很满意了。

从价格反常的情况中寻求获利是许多投资者的共识。在证券投资单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，不论是上市公司，还是非上市公司，任何时候都有一些股票因价格到达某一高位而应该出售，一些股票因价格跌至某一低位而适于购进。投资者通过对这些股票的买进，卖出，再买进，再卖出，周而复始，不断地从中获取收益，积累财富。但是，林奇与大多数投资者最大的不同在于，大多数的投资者最多同时经营一二十种股票，而林奇却如市场的创造者，同时经营着 1 400 多种证券，并且时常翻新。

在他经营的 1 400 多种证券中，其中最大的 100 种占其所投资金的一半，其次 100 种占其所投资金的 1/6。林奇每天大约都要卖掉 5 000 万美元的股票，又买进 5 000 万美元的股票。当发现有的公司股票超过应有的价值时，即使是稍稍超过，也立刻卖掉；当发现有的公司股票低于应有的市价时，就马上购进。如 A 公司股票每股 20 美元，B 公司股票每股 30 美元，他会先以 20 美元的价位买入 A 公司股票，当 A 公司股票上涨到每股 30 美元时，把 A 公司股票卖掉。也许那时 B 公司股票已下跌至每股 20 美元，然后，他再购买每股 20 美元的 B 公司股票。几股小利润汇集在一起会构成一笔巨大的收益。林奇是一个相对价值论者，而不是最大价值论者，他喜欢积少成多，从不拒绝追求哪怕是很少的利润。同时，林奇喜欢每天作一些小决定，而不是每年作几个大决定。他觉得每天作一些小决定所发生的错误损失，要比一下子作几个大决定所发生的错误损失少得多。换句话说，一年作出几百个决定，这样即使错了也不会太离谱。当然，林奇也同时指出：**“错了的时候，你必须得知道，然后卖出去。”**

具有超人的胆识和气魄

一位杰出的投资家必须具有超人的胆识和气魄。林奇喜欢令投资大众焦虑不安的市场。在他看来，市场上所流传的各种各样的担心，如担



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



心暴跌，担心臭氧层，担心新总裁，担心干旱等并不表明市场情况很糟糕，相反，当各种消息看起来很可怕时，正是在市场上赚大钱的好时机。林奇曾经不顾所观察到的不利的工业形势，买下一系列半导体公司的股票。他说：**“如果我是正确的，那我可以赚 400%；如果我错了，我可能损失 60%。多好的差额！”**只要这么去做，就有可能赚 20 倍，而充其量损失 100%。这一点大众并不理解。

常有人问林奇股票的行情，或者目前的股票旺市能否继续保持并进一步发展。针对这些问题，林奇所总结出来的关于股市预测的“鸡尾酒会”理论可谓深得人情事理之精妙。

林奇担任麦哲伦公司总经理后，常在家里举行鸡尾酒会招待客人。他发现了一种很奇特的股市周期规律。这种周期规律分为 4 个阶段：

第一阶段：在酒会中如果有人慢慢地走过来，问彼得·林奇从事何种职业，而他回答说，“我从事共同基金的管理工作”。来人会客气地点一下头，然后扭头离去。即使他没有走，也会迅速转移话题。过一会儿，他会和身边的一个牙科医生说说牙床充血什么的。当有 10 个人都愿意与牙医聊聊牙齿保健，而不愿与管理共同基金的人谈股票时，股市将可能上涨。

第二阶段：在彼得·林奇向搭讪者说明自己的职业后，来人可能和他交谈得长一点，聊一点股票风险等。这个时期人们仍不大愿意谈股票，此间股市已从前述第一阶段上涨了，但却没有人对此给予重视。

第三阶段：股市已经大幅上涨了，这时多数的鸡尾酒会参加者都不再理睬牙医，整个晚会都围着彼得·林奇转。不断有人拉他到一边，向他询问该买什么股票，就连那位牙医也向他提出了同类问题，参加酒会的人兴致勃勃地议论着股市上已经出现的种种情况。

第四阶段：酒会中，人们又围在彼得·林奇身边，这次是他们建议

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得・林奇应该买什么股票，并向他推荐三四种股票。随后几天，彼得・林奇在报纸上按图索骥，发现他们所推荐的股票早已涨过了。这时股市已达到巅峰，下跌阶段就要来临。

没有人能预测利率、经济或股市未来的走向，抛开这样的预测，注意观察你已投资的公司究竟在发生什么事。

“每次下跌都是大好机会，你可以挑选被风暴吓走的投资者放弃的廉价股票。”这是《战胜华尔街》里的一句话。

留意美国经济的人，应该知道房利美这家住房抵押货款公司，他在1938 年由美国国会创建并获得政府信用支持，后来在 60 年代初实现私有化。其主要职能是购买抵押贷款资产，然后将基金打包成债券出售给投资者。2004 年，房利美爆发会计财务丑闻，2005 年 4 月初，老谋深算的格林斯潘一改过去模棱两可的态度，坚决要求限制房利美和另一家住房抵押贷款公司房利美的规模，因为两家公司的规模已接近全国住房贷款的四分之一，它们却在利率和提前偿付方面存在重大风险。

这已不是房利美第一次面临危机了。70 年代，房利美的经营模式是“短借长贷”，以较低的利率借入资金，用这些钱买入高利贷的长期按揭贷款，赚取利差受益。到了 80 年代初，短期利率跃升到 18%～20%，但公司在 70 年代购买的长期借款利率为 8%～10%，利差收益反而为负值，于是股价从 1974 年的 9 美元跌到 1981 年的 2 美元，并传言即将破产。也就在这时，房利美结束了“短借长贷”行为，采用了包装抵押贷款，创造了一种“按揭支持证券”然后卖掉的赢利模式。

这样，当时的房利美从中获得了很高的佣金收入，并把利率风险转给了新的买主。

林奇投资房利美的过程十分曲折。他 1979 年在 5 美元建立了头笔仓位，但很快就抛掉它，只赚了一点钱。1981 年房利美的股价跌到了 2



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美元，1982 年投资市场因公司领导人和经营模式的变革，股价从 2 美元反弹到 9 美元，这是典型的周期性股票走势。1983 年，房利美真正开始赢利，股价却如一潭死水。1984 年底，房利美占麦哲伦基金总资产的 0.37%，而股价却跌了一半，从 9 美元跌至 4 美元。1985 年，林奇觉得房利美的历史负担问题解决得差不多了，增仓至 2%，房利美成为进入麦哲伦基金持仓前 10 位的股票，而房利美的股价从 4 美元已反弹到 9 美元。1986 年，林奇将房利美持仓量收缩到 1.8%，而房利美股价从 8 美元涨至 12 美元，公司赢利也从去年的每股 0.52 美元提升至 1.44 美元。

1987 年，房利美股价震动颇大，这也和当年的股灾有关，股价从 12 美元升到 16 美元，后又跌到 12 美元，再回到 16 美元，最后在 10 月份的大暴跌中跌至 8 美元。这时麦哲伦基金持有 2%～2.3%的仓位。

1988 年，林奇将房利美增加到基金总资产的 3%，而公司每股赢利已达 2.14 美元。

1989 年，林奇发现巴菲特也持有 220 万股房利美股票，便在年底加仓房利美至基金资产的 5%，这又是重仓股的最高限额。这年，公司股价终于从 16 美元涨到 42 美元。1990 年，房利美因海湾战争从 42 美元跌至 24 美元，后又涨到 38 美元。1991 年，林奇离开麦哲伦之后，后任经理仍保持该股票的头号持有仓位，股价则从 38 美元涨到了 60 美元。

由于富达公司旗下的其他基金也同样重仓持有房利美股票，结果在整个 80 年代，它们获得超过 10 亿美元的利润。在当时，这在金融史上是破纪录的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net








江恩
教你炒股






全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

江恩教你炒股

江恩简介

江恩(William Dilbert Gann)，是20世纪初最伟大的市场炒家之一，纵横投机市场达45年，用自己创造的以数学及几何理论为基础的买卖方法，赚取了5 000多万美元，相当于现在的10亿多美元。他不仅是一位成功的投资者，还是一位智者和伟大的哲学家。是20世纪早期美国金融市场中响当当的名字，他所使用的分析技术和方法极其神秘，是根据古老数学、几何和星象学为基础的。

在股票和期货市场中流传一句话：从来没有见过靠画图表赚大钱的人。

1878年6月6日，江恩出生于美国得克萨斯州一个爱尔兰家庭。他的父母是虔诚基督徒，有深远的循道会背景。江恩是一个虔诚的基督徒，他声称从《圣经》中发现了市场周期理论。

江恩家乡是盛产棉花之地，在1902年江恩24岁的时候，他做了第一次棉花期货合约的买卖，并从中获利。

1906年，江恩开始他的经纪及投资事业。既为自己炒，又管理客户。

1908年，江恩到纽约开展他的业务并严肃测试他的理论和买卖方法。同年，他开发了主要分析方法“主要时间因素”(Master Time Factor)，这令他在华尔街一鸣惊人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最为人瞩目的是1909年10月美国《股票行情和投资文摘》杂志社代表在场的情况下，江恩在10月份的25个市场交易日中共进行286次买卖，结果264获利，22次损失，获利率竟达92.3%。

20世纪30年代江恩提前退休后，乘坐自己的私人飞机周游美国，教授技术分析，让许多人获益匪浅。江恩的课程收费奇高，他曾在一门叫“精通时间与价格计算法”的讲座上收取5 000美元。

他的成功源于悟性和勤奋。在长期投资生涯中积累了丰富的经验，创造了独特的投资理论和方法，并写书传授后人。

江恩1949年出版了他最后一本重要著作《在华尔街45年》，此时江恩已是72岁高龄，他坦诚披露了纵横市场数十年的取胜之道。卒于1955年6月18日，享年77岁。

投资策略及理论：证券市场中的股市波动是由市场中投资者的投资行为造成的，投资者的行为是受自然规律影响的。由此可得知股市的波动是由自然规律所导致的，其中一个最重要的因素是“时间”。江恩把“时间因子”引入证券市场技术分析，使得技术分析获得了一个新的领域，也能更加全面地把握市场。江恩理论以研究、预测市场为主，通过数学、几何学、天文学的综合运用，建立起自己独特的分析方法和测市理论。

理论阐述：当时间与价位成四方形时，市场转势就在眼前。但具体如何计算后人不得而知。他传出了多种特殊的作图模式，江恩网格图就是其中一种。江恩网格图包含了江恩的预测系统，体现了江恩的自然法则思想。他一再指出“自然法则是股市波动的基础”，就是没有具体解释什么是自然法则，引得后人一直乱猜。

具体做法：运用测市系统。除测市系统外，江恩还建立一整套操作系统，当测市系统发生失误时，操作系统将及时补救。江恩之所以可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达到非常高的准确性，就是将测市系统和操作系统一同使用，双剑合璧。

对股市预测的看法：价格运动不是杂乱无章的，而是可以预测的。

对投资工具的看法：以数学及几何理论作为基础，发展其独有的买卖方法。如价格图表分析中的江恩几何角、江恩线，价格预测中的江恩回调比率、江恩历法等。江恩认为，只要跟随固定的规则买卖，任何人都可以在股票市场获利，而且得胜的机会很高。

名言及观念：

- 已有的，还会有；已做的，复去做。阳光之下没有新的东西。即使我们会说“看呀，这是新的”，它却早已存在于我们之前的年代。
- 我发现了国家、人类和市场的历史中不断出现的大、小时间因素。
- 宇宙万物都处在周期性循环运动之中，不论是具体的还是抽象的、物质的还是精神的。
- 任何事情都按照固有的周期循环发生，人类的生活、国家、股票市场全无例外。

研 判 趋 势

江恩认为，股票市场里也存在着宇宙中的自然规则。价格运动不是杂乱无章的，而是可以预测的。江恩做的最为惊人的预测发生在 1909 年夏天，他预言 9 月小麦的价格将到达 1.20 美元，但在 9 月 30 日 12 时也就是 9 月小麦的最后交易日时价格还是在 1.08 美元，看来江恩的预言不能灵验了。江恩说：“如果今天收市前它达不到 1.20 美元，那就说明我的整个计算方法有问题，我不在乎它现在的价格，它必到 1.20 美元。”

江恩生活在 20 世纪早期，当时的经济秩序是彻底混乱。他体验了第一世界大战、1929 年历史性的股市暴跌、30 年代经济恐慌以及第二



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



次世界大战的爆发。在这些岁月里，投资事业的风险不言而喻。

从 20 年代开始，江恩每年出版市场展望报告。这些报告提供了市场未来一整年的股市走势预测。江恩实际上是描述未来整年的市场波动的详细逆转时期和价格！他不仅展望市场走势，而且提供了主要社会事件的展望。令人惊奇的是，他准确地预言了 1929 年世纪股市暴跌的日期。

江恩认为，对于所有市场，决定其趋势是最为重要的一点，至于如何决定其趋势，学问便在里面。对于股票而言，其平均综合指数最为重要，以决定大市的趋势。此外，分类指数对于市场的趋势亦有相当启示性。所选择的股票，应以大市的趋势者为主。

在一切决定市场趋势的因素之中，时间因素是最重要的一环。江恩认为：一定量的价格回调发生在特定的时间内。运用江恩时间法则，实际的价格回调是能够预测的。

(1) 时间与股价会同步发生。即时间循环低点(高点)对应股价循环低点(高点)，根据底点至底点的时间周期，可以预测下一个时间底点；根据低点至高点的时间周期，可以预测下一个时间低点至时间高点的时间周期；根据高点至低点的时间周期，可以预测下一个时间高点至时间低点的时间周期。**正确把握时间周期，将能把握股价的周期循环而重现相应的高底价。**

(2) 股价与时间可以对应互换。即时间可以换成股价，股价也可以换成时间。从时间的不可逆性，某一时间只能有一个股价，而某一股价可以对应多个时间，这些时间将周期发生。

(3) 股价高(低)点出现的时间往往会重复发生。

(4) 时间周期的确定，应根据个股或不同市场的以往历史而定，不能一概而论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



根据他的追随者所述，江恩的预言准确性是 85% 。江恩声称，他的每个预测是根据数学原则推算的。若有充足的资讯，他能根据周期理论、古老数学和几何预测即将到来的事件。在他的头脑中，所有事件都是根据数学原则发展出来的。

江恩说，360 度的圆形和从 1～9 的数字是数学的起源。在圆形之内，可安置正方形和三角形。在圆形之外，也可建立另外的正方形和三角形。这些建基于市场的维度上。

(1) 股价波动是支配市场循环的重要法则。股价波动的形式是上升与下跌。**当股市由上升转为下跌时，25%、50%、75%等是重要的支撑位。当股市从低位启动时，1.25、1.5、2 等是股价重要的阻力位。**

(2) 时间是循环周期的参考点。20 年、30 年、60 年以上为长期循环。1 年、2 年、3 年……15 年等为中期循环。其中 30 年最重要，因为含有 360 个月，是一个完整圆形的度数。短期循环为 24 小时、12 小时……甚至可缩小到 4 分钟，因为一天有 1 440 分钟，地球自转一度为 1 440 除以 360，得出 4 分钟。

(3) 10 年是一个重要的循环。由 10 年前的顶部(底部)可预测 10 年后的顶部(底部)。此外，7 年也是一个转折点，因为 7 天、7 周、7 个月都很重要。

(4) 在 5 年的升势中，先升 2 年，跌 1 年，再升 2 年。到第 59 个月注意转折。在 5 年的跌势中，先跌 2 年，升 1 年，再跌 2 年。处于长期上升(下跌)时，一般不会超过 3 年。

(5) 在上升趋势中，如果以月为单位，调整不会超过 2 个月。**如果以周为单位，调整一般在 2～3 周**。在大跌时，短期的反弹可以维持 3～4 个月。

(6) 将 360 度圆形按月份(和中国历法巧合)分割，来计算股市循环。如表 4-1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 4-1 股市循环分割表

纬　度	月　份
0 度	3 月 21 日(春分)
1/8 度	5 月 5 日(立夏，春分后 45 天)
1/4 度	6 月 21 日(夏至，春分后 90 天)
1/3 度	7 月 23 日(大暑，春分后 122 天)
3/8 度	8 月 5 日(立秋前 2 天，春分后 19.5 周)
1/2 度	9 月 22 日(秋分，春分后 182 天)
5/8 度	11 月 8 日(立冬，春分后 32.5 周)
2/3 度	11 月 22 日(小雪，春分后 35 周)
3/4 度	12 月 21 日(冬至，春分后 39 周)
7/8 度	2 月 4 日(立春，春分后 45.5 周)

注：由于股市循环往复，所以股价会发生重复的情况，同时，节气的阳历具体日期每年稍有变化。

实际上，江恩相信，市场逆转点是存在数学上的关系的。没有市场的顶点或底部是不能由角度支持和阻力水平解释的。换句话说，如果给他市场的历史顶点和底部的时间和价格，他能运用数学和几何原则预测将来的转折点。什么原则能应用于市场走势？江恩说，他拥有从星象和数学上的证明！

江恩认为较重要的循环周期有：

短期循环：1 小时、2 小时、4 小时……18 小时、24 小时、3 周、7 周、13 周、15 周、3 个月、7 个月；

中期循环：1 年、2 年、3 年、5 年、7 年、10 年、13 年、15 年；

长期循环：20 年、30 年、45 年、49 年、60 年、82 或 84 年、90 年、100 年。

30 年循环周期是江恩分析的重要基础，因为 30 年共有 360 个月，这恰好是 360 度圆周循环，按江恩的价格带理论对其进行 1/8、2/8、3/8……7/8 等，正好可以得到江恩长期、中期和短期循环。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 年循环周期也是江恩分析的重要基础。他认为，10 年周期可以再现市场的循环。例如，一个新的历史低点将出现在一个历史高点的 10 年之后，反之，一个新的历史高点将出现在一个历史低点之后。同时，他指出，任何一个长期的升势或跌势都不可能不作调整地持续 3 年以上，其间必然有 3～6 个月的调整。因此，**10 年循环的升势过程实际上是前 6 年中，每 3 年出现一个顶部，最后 4 年出现最后的顶部。**

上述长短不同的循环周期之间存在着某种数量上的联系，如倍数关系或平方关系。江恩将这些关系用圆形、正方形、六角形等显示出来，为正确预测股市走势提供了有力的工具。

江恩还指出一些重要的时间间隔，可以预测价格反转的发生：

(1) 一般市场回调发生在第 10 天至第 14 天，如果超过了这一时间间隔，随后的回调将出现在第 28 天至第 30 天；

(2) 主要顶或底的 7 个月后会发生小型回调；

(3) 主要顶或底的周年日。

另外，江恩的时间法则还考虑了季节、宗教、天文学等多种因素。

他告诫投资者：在输钱之前请先细心研究市场，因为你可能会作出与市场完全相反的错误的买卖决定，同时必须学会如何去处理这些错误。一个成功的投资者并不是不犯错误，因为面对千变万化、捉摸不定的证券市场，任何一个人都可能犯错误，甚至是严重的错误。**但成败的关键是成功者懂得如何去处理错误，不使其继续扩大。**

江恩指出，记住永远不要背离趋势。**遵守准则以决定趋势，不要以猜测和希望来做交易。**

12 条重要买卖策略

江恩的重要买卖策略总结为 12 条：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(1) 根据单底、双底或三底形式入市买卖

这个策略的意思是，市场从前的底部是重要的支持位，可入市吸纳。此外，当从前的顶部上破时，则阻力成为支持，当市价回落至该顶部水平或稍低于该水平，都是重要的买入时机。

相反，当市场到达从前顶部，并出现单顶、双顶以至三顶，都是沽空时机。此外，当市价下破从前的顶部，之后反弹回该从前顶部的水平，都是沽空时机。不过投资者要特别留意，若市场出现第 4 个底或第 4 个顶时，便不是吸纳或沽空的时机。**根据江恩的经验，市场 4 次到顶而上破，或 4 次到底而下破的机会十分大。**在入市买卖时，投资者要谨记设下止损盘，不知如何止损便不应入市。止损盘一般根据双顶或三顶幅度而设于这些顶部之上。

(2) 根据百分比买卖

江恩认为，只要顺应市势，有两种入市买卖的方法：一是，**若市况在高位回吐 50%，是一个买入点**；二是，若市况在低位上升 50%，是一个沽出点。

此外，一个市场顶部或底部的百分比水平，往往成为市场的重要支持或阻力位，有以下几个百分比水平值得特别留意：

① 3%～5%；② 10%～12%；③ 20%～25%；④ 33%～37%；⑤ 45%～50%；⑥ 62%～67%；⑦ 72%～78%；⑧ 85%～87%。

在众多百分比之中，50%、100%以及 100%的倍数皆为市场重要的支持或阻力水平。

(3) 调整 3 周后入市

江恩在设计他的第 3 条买卖策略时，对金融市场作了十分广泛的统计，他将市场反弹或调整的买卖归纳为两点：

第一，当市场主流趋势向上时，若市价出现 3 周的调整，是一个买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入时机。

第二，当市场的主流趋势向下时，若市价出现3周的反弹，是一个沽出时机。

当市场逆趋势出现调整或反弹时，他认为在以下时间必须留意市势的发展：

第一，市场上升或下跌超过30天时，下一个需要留意见顶或见底的时间应为6～7星期。

第二，市场反弹或调整超过45～49天时，下一个需要留意的时间应为60～65天。根据江恩的经验，60～65天为一个逆市反弹或调整的最大平均时间幅度。

(4) 市场分段运行

在一个升市中，市场通常会分为3段，甚至4段上升。在一个下跌趋势中，市场亦会分3段，甚至4段浪下跌。

这一条买卖规则的含义是，当上升趋势开始时，永远不要以为市场只有一浪上升便见顶，通常会上升，调整，上升，调整，然后再上升一次才可能走完整个趋势；反之，在下跌的趋势中亦一样。

江恩这个对市场走势的看法与艾略特的波浪理论看法十分接近。波浪理论认为，在一个上升的推动图中有5个浪，其中，有3次顺流的上升，2次逆流的调整。

这点，江恩与艾略特的观察互相印证。不过，对于一个趋势中究竟该应该有多少段浪，江恩的看法则似乎没有艾略特那样硬性规定下来，江恩认为在某些市场趋势中，可能会出现4段浪。

究竟如何去处理江恩与艾略特之间的不同看法呢？一般认为有3种可能：

- 所多出的一段浪可能是低一级不规则浪的b浪。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 所多出的一段浪可能是形态较突出的延伸浪中一个。
- 所多出的一段浪可能是调整浪中的不规则 b 浪。

(5) 利用 5～7 点波动买卖

江恩对于市场运行的研究，其中有一个重点是基于数字学之上的。所谓数字学，是一套研究不同数字含义的学问。对于江恩来说，市场运行至某一个阶段，即市场到达某一个数字阶段，便会出现波动及市场作用。

江恩的第 5 条买卖规则是：

① 若趋势上升，则当市场出现 5～7 点的调整时，可作趁低吸纳。通常情况下，市场调整不会超过 9～10 点。

② 若趋势向下，则当市场出现 5～7 点的反弹时，可趁高沽空。

③ 在某些情况下，10～12 点的反弹或调整，也是入市机会。

④ 若市场由顶部或底部反弹或调整 18～21 水平时，投资者要小心市场可能出现短期市势逆转。

江恩的买卖策略有普遍的应用意义，他并没有特别指明是何种股票或哪一种金融工具，也没有特别指出是哪一种程度的波幅。因此，他的着眼点乃是市场运行的数字，这种分析金融市场的方法十分特别。

(6) 观察市场的成交量

除了市场走势的趋势、形态及各种比率外，江恩特别将注意力集中在市场的成交量方面，以配合其他买卖规则的应用。

他认为，经常研究市场每月及每周的成交量是极为重要的，研究市场成交量的目的是帮助决定趋势的转变。利用成交量的纪录以决定市场的走势，基本以下面两条规则为主：

第一，当市场接近顶部时，成交量经常大增。其理由是：当投资者蜂拥入市时，大户或内幕人士则大手派发出货，造成市场成交量大增，当有力人士派货完毕后，坏消息浮现，亦是市场见顶的时候。因此，大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量经常伴着市场顶部出现。

第二，当市场一直下跌，而成交量逐渐缩减时，则表示市场抛售力量已近尾声，投资者套现的活动已近完成，市场底部随即出现，而市价反弹亦指日可待。

在利用成交量分析市场趋势逆转时，结合应用以下两点规则，可以收到预测之效：

时间周期——成交量的分析必须配合市场的时间周期，否则收效减弱。

支持及阻力位——当市场到达重要支持阻力位，而成交量的表现配合见顶或见底状态时，市势逆转的机会便会增加。

(7) 掌握市场转势的时间

江恩认为，要掌握市场转势的时间，除了留意一年里有多个可能出现转势的时间外，还须留意一个市场趋势所运行的日数。基于对数字学的认识，江恩认为市场的趋势是根据数字的阶段运行的，当市场趋势运行至某个日数阶段，可能出现转势。以下是江恩认为有机会出现转势的日数：

① 7～12 天； ② 18～21 天； ③ 28～31 天；
④ 42～49 天； ⑤ 57～65 天； ⑥ 85～92 天；
⑦ 112～120 天； ⑧ 150～157 天； ⑨ 175～185 天。

江恩理论分析的引人入胜之处，是他对于市场重要顶部或底部所预测的时间都非常准确。对于所预测的顶底时间，江恩在图表分析上下了不少功夫，在他的著作中，介绍了 3 种重要的方法，颇值得投资者参考：

① 将市场数十年来的走势作一个统计，研究市场重要的顶部及底部出现的月份，投资者便可以知道市场的顶部及底部会常在哪一个月出现。他特别指出，**将趋势所运行的时间与统计的月份作一比较，市场顶**



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



部及底部的时间便容易掌握。

② 市场的重要顶部及底部周年的纪念日是必须密切留意的。在他的研究里，市场出现转势，经常会在历史性高低位的月份出现。纪念日的意义是，市场经过重要顶部或底部后的 1 年、2 年，甚至 10 年，都是重要的时间周期，值得投资者留意。

③ 重要消息的日子，当某些市场消息入市而引致市场大幅波动。例如，战争、金融危机、贬值等，这些日期的周年都要特别留意。此外，**分析者要特别留意消息入市时的价位水平，这些水平经常是市场的重要支持或阻力位水平。**

(8) 市场创新高是买入时机，创新低则是沽出时机

第一，当市价开创新高，表示市势向上，可以追买。

第二，当市价下破新低，表示市势向下，可以追沽。

不过，在应用上面的简单策略前，必须留意时间因素，特别要注意：

- **由从前顶部到底部的时间；**
- **由从前底部到底部的时间；**
- **由重要顶部到重要底部的时间；**
- **由重要底部到重要顶部的时间。**

言下之意是，如果市场创新高或新低，表示趋势未完，投资者可以估计市场下一个转势的时间，这个时间可以从上文所述的数字学而计算。若所预测者为顶部，则可从顶与顶之间的日数或底与顶之间的日数配合分析；相反，若所预期者为底部，则可从底与底之间及顶与底之间的日数配合分析，若两者都到达第三的日数，则转势的机会便会大增。除此之外，市场顶与顶及底与顶之间的时间比率，例如，1 倍、1.5 倍、2 倍等，亦顺理成章成为计算市场下一个重要转势点的依据。

(9) 趋势逆转的分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据江恩对市场趋势的研究，一个趋势逆转之前，在图表形态及时间周期上都是有迹可寻的。

在时间周期方面，江恩认为有以下几点值得特别留意：

市场假期——市场的趋势逆转，通常会刚刚发生在假期的前后。

周年纪念日——市场在重要顶部及底部的1、2、3、4，或5周年之后的日子，经常会出现转势。

趋势运行时间——在市场重要顶部或底部之后的15、22、34、42、48或49个月的时间，可能会出现市势逆转。

在价位形态方面，江恩则建议：

升市——当市场处于升市时，表示市势逆转的第一个讯号。

跌市——当市场处于跌市时，表示市势见底回升的机会十分大。

(10) 最安全入货点

在市场获利，除了能够正确分析市场走势外，出入市的策略也是极为重要的。若出入市不得法，即使看对市仍不免招致损失。江恩对于跟随趋势买卖，有以下忠告：

- 当市势向上时，追买的价位永远不是太高。
- 当市势向下时，追沽的价位永远不是太低。
- 在投资时紧记使用止损盘以免招巨损。
- 在顺势买卖，切忌逆势。
- 在投资组合中，使用去弱留强的方法维持获利能力。

至于入市点如何决定，江恩的方法非常传统：在趋势确认后才入市是最为安全的。

在市势向上时，市价见底回升，出现第一个反弹，之后会有调整，当市价无力破底而转头向上，上破第一次反弹高点时，便是最安全的买入点。止损位方面，则可设于调整浪底之下。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在市势向下时，市价见顶回落，出现第一次下跌，之后市价反弹，成为第二个较低的顶，当市价再下破第一次下跌的底部时，便是最安全的沽出点，止损位可设于第二个较低的顶部之上。

根据江恩的研究，在一个快速的趋势中，市价逆市反弹或调整，通常只会出现两天，是一个判断市势的有效方法。

(11) 快速市场的价位滚动

江恩对于不同的市势，进行过相当长时间的研究，不同的市势，大致可利用市场的动量来界定。换言之，市价上升或下跌的速度，成为界定不同市势的准则。

江恩认为，**若市场是快速的，则市价平均每天上升或下跌一点。若市场平均以每天上升或下跌两点，则市场已超出正常速度，市势不会维持过久。这类的市场速度通常发生于升市中的短暂调整，或者是跌市中的短暂时间反弹。**

在应用上面的原则时要特别注意：江恩所指的每天上升或下跌一点，"每天"的意思是日历的天数，而非市场交易日。

江恩对于各种市场走势的变化了如指掌，其中一个重要的观察是：短暂的时间调整价位。

一般人认为，当市场的升势到达超买阶段，市场需要一段较长的时间来消化市场的技术状态。不过，江恩认为，若市场在短促的时间大幅下跌，亦可消化整个市场的超买技术状态。他的意思其实是，时间与价位的影响可以互相转换。当市场处于一个超买阶段，要进行调整，若调整幅度小，则调整所用的时间便会相对地长；相反，若市场调整幅度大，则所需要的时间便会相对地少。

1987 年股灾，美国道·琼斯工业平均指数只在极短的时间内下跌50%，便已经调整完数年来的上升升幅，便是一个十分重要的例子。此



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



外，1991 年 8 月前苏联政变后，美元在数天内反弹千余点，也是美元下跌的技术性调整。因此，当市场调整幅度足够，不少技术超买或超卖状态已经完毕，不容忽视。

(12) 关注波动法则

江恩波动法则与共振：

在第一次世界大战中，一队德国士兵迈着整齐的步伐，通过一座桥，结果把桥踩塌了。就桥梁本身的负载能力而言，远远大过这队德国士兵的重量，但由于士兵步调整齐、节奏一致，结果大桥在这种齐力的作用下而倒塌，这就是共振作用。

共振经常应用于音响领域，当短频率与长频率出现倍数的关系时，就会产生共振。而江恩的思路是：市场的波动率或内在周期性因素，来自市场时间与价位的倍数关系。当市场的内在波动频率与外来市场推动力量的频率产生倍数关系时，市场便会出现共振关系，令市场产生向上或向下的巨大作用。

回顾历史走势可以发现：股票走势经常大起大伏，一旦从低位启动，产生向上突破，股价如脱缰的野马奔腾向上；而一旦从高位产生向下突破，股价又如决堤的江水一泻千里。这就是共振作用在股市中的反映。

共振可以产生势，而这种势一旦产生，向上向下的威力都极大。它能引发人们的情绪和操作行为，产生一边倒的情况。向上时，人们情绪高昂，蜂拥入市；向下时，人人恐慌，股价狂泻，江恩称之为价格崩溃。

因此，股票投资者应对共振现象充分留意。如下情况将可能引发共振现象：

① 当长期投资者、中期投资者、短期投资者在同一时间点，进行方向相同的买入或卖出操作时，将产生向上或向下的共振；

② 当时间周期中的长周期、中周期、短周期交汇到同一个时间点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



且方向相同时，将产生向上或向下共振的时间点；

③ 当长期移动平均线、中期移动平均线、短期移动平均线交汇到同一价位点且方向相同时，将产生向上或向下共振的价位点；

④ 当K线系统、均线系统、成交量KDJ指标、MACD指标、布林线指标等多种技术指标均发出买入或卖出信号时，将产生技术分析指标的共振点；

⑤ 当金融政策、财政政策、经济政策等多种政策方面一致时，将产生政策面的共振点；

⑥ 当基本面和技术面方向一致时，将产生极大的共振点；

⑦ 当某一上市公司基本面情况、经营情况、管理情况、财务情况、周期情况方向一致时，将产生这一上市公司的共振点。

共振并不是随时都可以发生，而是有条件的。当这些条件满足时，可以产生共振；当条件不满足时，共振就不会发生；当部分条件满足时，也会产生共振，但作用就小。共振的条件满足得越多，共振的威力就越大。许多时候已经具备了许多条件，但共振并没有发生，这可以理解为万事俱备，只欠东风。如果没有关键条件，共振将无法产生，在这一点上江恩特别强调自然的力量。

每年农历8月18日钱塘江会发生大潮，这是由月亮的引力造成的。而只有当太阳、月亮和地球处于同一直线时，这种大潮才会发生，这也是一种共振。既然太阳、月亮和地球的位置可以引起大潮，那么它们的位置是否也可以影响人们的操作情绪和行为呢？江恩的回答是肯定的。

总之，共振是使股价产生大幅波动的重要因素，投资者可以从短期频率、中期频率和长期频率以及其倍数的关系去考虑。江恩还认为：市场的外来因素由大自然循环及地球季节变化的时间循环而来。**共振是一种合力，是发生在同一时间多种力量向同一方向推动的力量。**投资者一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



旦找到这个点，将可获得巨大利润、回避巨大风险。

买卖规则重于预测

江恩认为，进行交易必须根据一套既定的交易规则去操作，而不能随意买卖，盲目猜测市场发展情况。随着时间的转变，市场的条件也会跟随转变，投资者必须学会跟随市场的转变而转变。

作为预测大师与市场高手的江恩，他冷静异常地将自己的预测理论与实践操作分开：预测固然认真(江恩有段时期每年出版一部他对市场和经济形势的预测书)，但在实际操作中，他却不是完全让预测牵着自己。相反，他只遵守自己建立的买卖规则，让预测服从买卖规则！预测正确，不违背其买卖规则时，照预测方向操作；预测不对时，用买卖规则(例如止损单)或修正预测，或干脆认错退出。

买卖规则重于预测！这就是江恩获胜的真正秘诀。

江恩的股票买卖规则：

(1) 永远在离你成交价的3～5点处设置止损单，以保护投资，风险控制！

(2) 永不过量买卖。这会搞坏你的资金使用规则。

(3) 永不逆市而为。如果根据走势图，无法确定趋势何去何从，就不要买卖。

(4) 看不准行情时就退出，也不要在看不准行情时入市。有怀疑，即平仓离场。

(5) 只在活跃的市场买卖。避免介入那些运动缓慢、成交稀少的股票。

(6) 在市场连战皆捷后，可将部分利润提取，以备急时之需。避免资金的回挡！建立资金曲线图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(7) 不要因为价位太低而吸纳，也不要因为价位太高而沽空。等待买入时机，投机和投资的区别，只有时机最重要！

(8) 永不对冲。如果做多一只股票，而它开始下跌，就不要卖出另一只股票来补仓，应当离场、认赔，并等待另一个机会。

(9) 如无适当理由，避免胡乱更改所持股票的买卖策略。

成功五要素

江恩成功来源于五大要素：知识、耐心、灵感、健康、资金。

(1) 知识

江恩说："对获得知识我不能说出更多。你不可能不花费时间研究而获得知识，你必须放弃寻找在证券市场中赚钱捷径的企图。当事先花费时间学习获得知识后，将会发现赚钱是容易的。在获得知识上花费的时间越多，以后赚的钱越多。知识不会足够的，必须学以致用，从中获益，通过应用学到的知识，在合适时行动和交易以获得利润。"知识是赢取利润的必要条件。童年时，江恩已经意识到，自然法则是驱动这个市场的动力。他声称用了10年的时间去学习自然法则和金融市场的关系。在这10年间，他曾到英国、埃及和印度求取知识。在英国时，他不分日夜在大英博物馆研究金融市场在过往100年里的历史。那时，他集中研究古老数学、几何和星象与金融市场的关系。他的重要分析方法之一的江恩正方形，据说是由埃及和印第安寺庙结构所发出来的。结束漫长研究之旅时，他认为金融市场存在着振动的法则。这些法则一经掌握，就可以准确预计未来市场的时间和价格。

他数十年经验的忠告是：投资者进入投资市场如果没有掌握知识，失败的机率是90%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 耐心

江恩认为，耐心是成功的重要素养，是风险投资买卖获利的重要条件。第一，投机者应耐心等候入市良机；第二，入市之后还需要耐心等候平仓机会。**在市势未曾逆转之前太早平仓，亦是投资的大忌。**

这是在股票市场中获得成功最为重要的资质之一。首先，必须有耐心等待确切的买入或抛出点，机会到后决定入市。做交易时，必须耐心等待机会，及时离开市场，获得利润。必须在结束交易获得利润之前就决定趋势确实已经变化。这是对过去市场变化研究之后的唯一结果。

(3) 灵感

江恩理论揭示的是以数学为基础的自然规律，《圣经》只是触发江恩灵感的导火索，他的许多方法，包括时间循环周期、波动法则、江恩几何学，实际上是一些自然规律的描述和总结，在中国古代先贤们的著作中也能找到类似的描述方法。江恩从小在一个基督教家庭中长大，熟读《圣经》，其中的语句启发了他的思维灵感很正常。江恩认为，一个人能得到世界上最好的枪，但是他没有灵感去扣动扳机，就不能打死任何敌人。你可以获得世界上所有的知识，但如果没有灵感去买或抛，就不可能获利。知识给人灵感，使他有勇气在适当的时候采取行动。

(4) 健康

聪明的大脑不能在虚弱的身体下工作，如果健康受到了损害，将不会有足够的耐心与灵感，会有依赖性，会失去希望，会有太多的恐惧，以致不能在合适的时间采取行动。

(5) 资金

江恩说："当你获得了所有在证券交易中取得成功的资质后，你必须有资金。但是如果有了知识或耐心，即可以开始以少量的资金获取较大的利润。建议你使用止损位，减少亏损和避免透支交易。"



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资本是入市的筹码。缺乏资本，纵有天大本领，亦不可能在风险投资市场得到丝毫利润。但得到第一注本钱之后，只要具有足够的市场知识、耐性，随时注意设定止损位，不过度投机，小钱亦可以变大钱，慢慢积聚财富。初入市的投资者因处在初学阶段，宜少量投资，直到把握一定的市场规律后再逐渐加大资金，抛开一夜暴富的心理，以免一开始就伤得过重。

止损的确是一种不使资金出现更大损失的有效方法。但是，魔鬼般的价格走势却常常会打乱你的止损计划，令你平仓不及。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net








吉姆·罗杰斯
教你炒股






全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

吉姆·罗杰斯教你炒股

吉姆·罗杰斯简介

吉姆·罗杰斯(Jim Rogers)，国际金融界的传奇人物，一个在10年间赚钱到足够一生花的投资家；一个被巴菲特誉为对市场变化掌握无人能及的趋势家；有“华尔街黄金眼”的美誉，和巴菲特、索罗斯并称华尔街三大投资巨头。

21岁开始接触投资，之后进入华尔街工作，与索罗斯共创全球闻名的量子基金。20世纪70年代，该基金成长超过4 000%，同期间标准普尔500股价指数才成长不到50%，奇迹般的业绩使两人一起成为全球金融投资界最耀眼的双子星座。他从一个口袋只有600美元的投资门外汉，成为37岁决定退休时家财万贯的世界级投资大师。读万卷书，行万里路，是罗杰斯一生的追求与向往。罗杰斯作为唯一有“环球世界”经历的对冲基金经理而被载入吉尼斯世界记录。时代周刊冠于罗杰斯“金融界的印第安纳·琼斯”(the Indiana Jones of finance)的美誉。

1942年，吉姆·罗杰斯出生于美国亚拉巴马州；

1964年，毕业于耶鲁大学；

1964—1966年，就读于牛津大学；

1970年，与索罗斯共同创立了量子基金，取得了令人瞩目的成绩；

1980年，离开量子基金后，在哥伦比亚大学商学院讲学；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1989—1990年完成了第一次环球旅行，并被载入吉尼斯世界记录；

1998年，创立罗杰斯国际商品指数(RICI)，到2003年11月该指数已达119.73%的升幅，超过同期主要指数；

1999年，第二次环球旅行时，投资上海B股，同样获得巨大成功；

他是《时代》、《华盛顿邮报》、《纽约时报》、《福布斯》、《财富》、《华尔街日报》、《金融时报》的长期撰稿人。

投资策略及理论：真正的趋势意义必须有经济因素支持，得到供求关系确认的趋势才可以正式入市买卖。

理论阐述：勿以为市场永远是对的。事实上，我可以保证市场永远是错的。

具体做法：一切都是通过辛苦的分析，然后不过是低买高卖。

对大势与个股关系的看法：发现低买高卖机会的办法，是寻找那些未被认识到的，或未被发现的概念或者变化。

对股市预测的看法：每当中央银行在维护某种东西的低价位时，聪明的投资者就会反其道而行之。不管赌什么，永远跟中央银行相反。

对投资工具的看法：投资的铁律就是正确认识供求关系。

名言及观念：

- 投资不是投机。
- 其实历史和哲学比交易本身有趣得多，看那些东西能让你走得更远。
- 埋头苦读很有用处。必须独立思考，必须抛开羊群心理。
- 除非你真的了解自己在干什么，否则什么也别做。

清楚趋势的意义

吉姆·罗杰斯说：“勿以为市场永远是对的，事实上，我可以保证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场永远是错的。”他在选择所投资的公司时，最关心的不是这家公司在下一季度将赢利多少，而是社会、经济、政治和军事等宏观因素将对某一工业的命运产生怎样的影响，行业景气状况将如何变化等。

他认为，不要相信市场的流行智慧，如同皇帝的新衣，基本上投资大众总会被迷惑，而不能认清楚大趋势。首先要分清楚趋势的意义。假如跟红顶白，人买我买，人卖我卖的话，根本无趋势可言，肯定失败而归。**真正的趋势意义必须有经济因素支持，得到供求关系确认的趋势才可以正式入市买卖。**在市势尚未启动的时候买入，然后长时间持有，才可以得到满意的利润。找寻到达到疯狂程度的市场，然后细心分析，研究是否值得反其道而行之。当然，必须研究清楚才可以行动，同时，必须留意市场的变化。

罗杰斯通过调查、旅行，依靠渊博的历史、政治、哲学及经济学知识对不同国家进行分析，判断出所要投资国家及股票行业的风险和机会。他的主要判断准则有 5 个方面：

(1) 这个国家鼓励投资，并且比过去运转得好，市场开放，贸易繁荣。

(2) 货币可以自由兑换，出入境很方便。这在他环球投资旅行过程中体会很深。

(3) 罗杰斯认为，**21 世纪的最显著特点是人口、货物、信息和资本的流动性将大得惊人。**21 世纪经济学的主题将是通过货币兑换实现资本控制，只有当市场是自由的，脱开了任何束缚，本国货币具备合理的价值时，人们才会自然而然地开始动作：开采绿宝石，出口到法国，换取法郎，然后再把法郎卖给那些愿意进口葡萄酒或拖拉机的人。如果拥有法郎的人不愿把东西卖给他们，那么葡萄酒和拖拉机进口商就需提高价格，直到卖方无法拒绝。拉美人走在非洲人前面的原因就是货币自由兑换。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(4) 这个国家的经济、政治状况要比人们预想的好。

(5) 股票便宜。

1984 年，罗杰斯在奥地利的投资是一次惊人之举。他抱定信念，认为在维也纳投资股票的大好时机来了。当时奥地利的股票市场非常不景气，几乎达不到 23 年前，即 1961 年的一半水平。当时许多欧洲国家都通过刺激投资来激励它们的资本市场。罗杰斯认为奥地利政府也正在准备这样做。他相信，欧洲的金融家们正在密切注视四周，看有什么东西还没有动——将很快对奥地利进行投资。为了了解这座毫无生机的奥匈帝国前首都的情况。他到奥地利最大银行的纽约分理处，向那儿的经理打听如何才能投资奥地利的股票。他们的回答是“我们没有股票市场”。作为奥地利最大的银行，竟然没有人知道他们国家有一个股票市场，更不知道该怎样在他们国家的股市上购买股票。

1984 年 5 月，他亲自去了奥地利，在维也纳作了一番调查。在财政部，他向人询问有没有政治派别或其他利益集团反对放开股票市场和鼓励外国投资。当得到的答案是没有时，他觉得不能错过时机。罗杰斯在奥地利的交易市场一个人也没见到，那里死一样的静寂，一周只开放几个小时。

在信贷银行的总部，他找到了交易市场的负责人奥托·布鲁尔。在这个国家的最大银行里，他一个人操纵股票，甚至连秘书都没有。看到这种情形，罗杰斯觉得自己简直就是一个暴发户。当时的奥地利只有不到 30 种股票上市，成员还不到 20 人。然而在第一次世界大战以前，奥匈帝国的股票交易市场上有 4 000 人，是那时中欧最大的，市场交易额也占头份，和今天的纽约、东京差不多。

罗杰斯在奥托的带领下，见到了当时主管股票市场的政府官员沃纳·梅尔伯格，他向罗杰斯保证，国家的法律将会有所变动，以鼓励人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们投资股票市场，因为政府已经意识到他们需要一个资本市场。政府的具体做法是：降低红利的税金。就是说，如果将红利投入到股市中，将享受免税待遇，相当于税金可以赊欠。并且政府为福利基金和保险公司在股市中入股作了特殊规定，这也是以前没有过的。其他已经这样做的国家，都取得了显著的成效。另外就地理位置而言，奥地利实际上就是德国的一个郊区。假如这里的市场开始启动，德国人会把这儿炒得火热。

所有这些详细的调查，促使罗杰斯在奥地利投下了赌注。按照他的投资理念：如果对一个国家有信心，就应该购买交易市场中所有像样的股票。如果再经营有力，这些都会升值。在奥地利，当时资产负债表显示状况良好的公司他都入了股——一家家庭装修公司、一些银行，还有其他建筑公司和一家大的机械公司。几个星期后，罗杰斯在报纸上陈述了应该投资奥地利的理由。于是有从四面八方打来的电话(伦敦、慕尼黑、纽约等)要求买进奥地利的股票。那一年奥地利的股票市场上涨了125%，以后上涨得越来越多。有人说是罗杰斯撼动了奥地利这一沉寂的股票市场。到1987年春天，罗杰斯将他在奥地利的股份全部售出时，股市已上涨了400%～500%。罗杰斯曾一度被称为“奥地利股市之父”。

游历非洲的博茨瓦纳时，他惊奇地发现城里到处是高级轿车，货币可以自由兑换，国家有3年的外汇储备，政府预算和外贸都是顺差，而股票市场只有7名职员和7只股票，股价很低还有现金红利。罗杰斯当即购买了这个国家所有的股票，并告诉经纪人买下以后上市的每一只股票。结果，2002年博茨瓦纳被《商业周刊》评为10年来增长最快的国家。最后罗杰斯当然是赚得盆盈钵满。

罗杰斯成功的关键，在于他的投资是以整个国家为赌注的。如果他确定一个国家比众人相信的更加有前途时，他就会在其他投资者意识到之前，先把赌注投入到这个国家。罗杰斯的整个一生，从耶鲁到哈佛再



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到华尔街，先后学习了地理、政治、经济，并钻研了历史，他相信这些学科是相互关联的，他把所学到的知识都用到了全球证券市场的投资上。他一直在等待时机，密切注意着一些国家及其投资市场，随时准备行动，寻求那些可以把他的投资翻两番、三番、四番的地方。

罗杰斯对国内股票的投资选择，和他对一个国家的投资判断一样，通常都是从行业的整体情况出发。他发展了一个广泛的投资概念，买下他认为有前途的某一个行业的所有能买到的股票。这和他通常买下一个国家的所有股票的方式一样。那么，他又是如何判断一个行业的呢？罗杰斯说："发现低买高卖机会的办法，就是寻找那些未被认识到的，或未被发现的概念或者变化。通过变化而且是长期变化，并不仅仅是商业周期的变化，寻找一些将有出色业绩的公司，哪怕当经济正在滑坡之时。"他所寻求的变化具体有 4 种表现：

(1) 灾难性变化。通常情况是，当一个行业处在危机之中时，随着两三个主要公司的破产，或处在破产边缘，该行业在准备着一次反弹，只要改变整个基础的情势存在。中国的纺织行业也许正符合这种变化。

(2) 现在正红火的行业，也许已暗藏了变坏的因素。对于这种行业的股票，罗杰斯的通常做法是做空。做空前，一般要经过仔细研究，因为有些价位很高的股票也还会继续走高。

(3) 对于政府扶持的行业，他会作为重点投资对象。由于政府的干预，这些行业都将会有很大的变化。他在某一国家投资时，也往往会把政府支持行业的股票全部买下。

(4) 紧跟时代发展，瞄准那些有潜力的新兴行业。20 世纪 70 年代当妇女们开始崇尚"自然美"，放弃甚至根本不化妆时，罗杰斯研究了雅芳的股票，并认定尽管当时雅芳的市盈率超过 70 倍，但发展趋势已定，公司最终还是不行。他以 130 美元的价格做空，一年后，以低于 25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元的价格平了仓。

上述这4种变化，从实质上讲，一切都是供求关系的变化在起作用。罗杰斯说：“**致富的关键就在于正确把握供求关系。**”罗杰斯用石油工业的例子来证明这一道理。

20世纪70年代石油价格上涨带来了一系列连带反应，一般人都感觉是石油输出国组织使之上涨的。但他却说，从1960年起，石油输出国组织每年都想抬升原油价格，但是，从来没有成功过，价格总是再一次往下跌。真正的原因要追溯到19世纪50年代，当时最高法院判定美国政府可以管制天然气的价格。政府管制的结果使得价格低到生产天然气根本没有利润了。到20世纪50年代末及整个60年代，美国还很少有天然气井。但是，与此同时，消费者却越来越认识到天然气作为燃料具有很大的优越性，它比石油或煤炭更便宜、更干净。这样，居民也渐渐地转向了天然气，但天然气的开采却正在急剧下降。到70年代初，许多天然气公司已经没什么可供应的了。罗杰斯调查了一系列的钻井公司，了解到他们的商业条件很差。他认为，让这些石油公司破产，并且停止全国范围内的家庭天然气消费是不可想象的。于是他买了油井的股票和这一行业的所有其他东西。不久以后，石油和天然气开始疯涨。当石油从每桶2.8美元涨到每桶40美元时，整个国家都在从事节能运动：房屋隔热、更小型的轿车、效率高的设备。同时，石油、天然气的开采也进步很大。在这两个因素的影响下，供求关系又开始向反方向转化，石油、天然气及其股票的价格下跌了。



在投资前必须做足功课

“没有秘诀，一切都是通过辛苦的分析，然后不过是低买高卖。”吉姆·罗杰斯对中国的基金经理大声地说。他认为，投资并不是一项容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



易的事情，要想成为成功的投资者，必须付出艰辛的努力，并成功地控制情绪，关注周围所发生的一切变化。

他说："每个人都梦想着赚很多钱，但是，我告诉你，这是不容易的。"他将他的很多成功都归于勤奋。当他还是一个专职的货币经理时，他就说："我生活中最重要的事情是工作。在工作做完之前，我不会去做任何其他事情。"和索罗斯合作时，他住在里佛塞德大道一所漂亮的富有艺术风格的房子里，每天骑自行车去哥伦市环道上的办公室，在那儿，他不停地工作——10 年间没有休过一次假。这在后来乔治·索罗斯的回忆录中曾经这样写道：罗杰斯一人干了六人的活儿。

对于这段时期的生活，罗杰斯这样说："再也没有比市场更令我兴奋和开心的了，那就是我想做的一切。我投入了全部精力，总是急着去了解一切能够了解的东西。干这行就像不停地在做四维拼图游戏，无论你做了什么，图件每次都会发生变化，必须每次重新把它们拼起来。我每天每刻都坐在那里，玩着这种拼图游戏，还得赶在别人之前把图拼出来，没有比这更刺激的了"。

和所有华尔街的奇迹一样，他曾经多年没日没夜地工作，勤奋并且抓住被人忽视的投资机会。如适时地发现了国防股，而在标准普尔指数仅仅翻了不到一番时，他的量子基金回报率达到了 4 000%。

一分耕耘一分收获，但也要注意"场所"。勤奋首先是一种精神状态：每次行动之前，是缜密的思考和研究，是精打细算之后准确地出击！

谈到如何选股，罗杰斯认为，首先，应仔细阅读公司财务报表，了解其历史记录。如果有可能，应当亲自试试它的产品、了解业务伙伴及竞争对手的看法；其次，应当分析公司所处的行业发展状况；再次，应了解公司所在国家的经济状况及其政策。他一再强调，投资不是一件容易的事情，需要做大量的研究工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年 1 月罗杰斯不远万里，到中国实地调查公司的经营状况。他一下飞机，就马不停蹄地考察了航空公司和银行两个热点板块。

是买还是卖，这是一个问题。中国航空股在 2006 年下半年的股价迅速飙升，以国航为例，不到半年的时间，A 股价格从 2.98 元最高涨到了 8.07，作为一个严谨的投资者，罗杰斯自然需要了解它的实际价值，因此此行选择的第一站就是国航。为了欢迎这位眼光犀利的贵客，国际航空公司总裁李家祥亲自接待罗杰斯。一见到李家祥，罗杰斯就抛出了国航倍受关注的问题。

罗杰斯说："我想了解一下航油的情况，由于航油飞涨，你们做没做套期保值？"

李家祥说："国航是中国做航油套期保值的唯一一家航空公司。"

罗杰斯又问："但是现在油价下跌了，你做了套期保值，就得不到利润了。"

国航对 39%的航油做了套期保值，在 2006 年上半年航油价格飞涨的时候，国航依然能以较低的价格买到航油，极大地节约了成本，但是目前国际油价下跌，反而可能使航油成本超过市场价格。不过，李家祥自信地回答了这个问题。

李家祥说："我们目前套期保值的价格还可能低于现在市价。"

紧接着，罗杰斯参观了培训飞行员的模拟飞机以及国航与德国汉莎合资修建的维修机库。尽管李家祥有问必答，但是对李家祥提出的问题，罗杰斯却在绕弯子。

李家祥说："我想问你，你买了多少国航的股票？"

罗杰斯回答："我有中国国航的股票，我非常高兴，因为已经买了 6 个月到一年，或者更长。"

李家祥笑着说："你是怕我知道你赚了多少钱。"



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在考察过程中，罗杰斯一直在试图寻找国航可能存在的问题，甚至李家祥过去在空军做过飞行员，他都打听得一清二楚。

罗杰斯问："你做董事长多久了？"

李家祥回答："6 年了。"

罗杰斯问："你离开空军之后就到国航来了吗？"

李家祥回答："是的。"

像这样追问公司总裁的来历，还真是不多见。罗杰斯说："过去国航一直是政府的，政府通常会参与很多控制，一个人得到职位不是因为他的聪明才智，而取决于他是不是认识什么关键人物。我要确定他是不是很清楚他正在做的事情，了解航空业的工作如何做，如果他只是一个因为认识关键人物的官僚，那就糟了，不过他很清楚航空业的事。"

在罗杰斯神奇光环的背后，他做的功课超乎想象：挑行业，选企业，还要亲眼看看这个企业的领头人是不是称职。一直以来他给投资者的建议，就是不听信任何人的结论，而是自己做功课，自己作出判断。

罗杰斯说："用环球旅行形式去考察和体会全世界，通过实际感受去挖掘和发现投资机会。"他曾经两次环游世界。

第一次是 1990 年 3 月 28 日—1992 年 8 月 31 日，耗时整整 22 个月，他和他的女友塔贝莎驾驶奔驰摩托车穿越了六大洲，行程超过 10 万公里，足迹遍及 50 多个国家，完成了一次惊世骇俗的环球之旅。他亲眼目睹这个美丽而又复杂的世界，确确实实亲自体验了脚下这片广阔的土地，用金融家敏锐的眼睛考察了世界各地的投资机会。

第二次是千禧之旅。这次环球旅行开始于 1999 年 1 月 1 日，旅行行程近 15 万公里，足迹遍及 116 个国家，历时 3 年，处于千年转换之际，故名之为"千禧之旅"。这次的旅行工具是一辆奔驰公司特意为罗杰斯制造的越野车，旅游伙伴是当时 30 岁的未婚妻佩奇·派克。罗杰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯此次的行程开始于冰岛，穿越中部和东部欧洲，由土耳其和中亚进入中国内地，然后，驶向韩国和中国香港。之后，通过西伯利亚和俄罗斯返回欧洲。紧接着，在 2000 年，他穿越广袤的非洲大陆，直插中东，经过印度、印度尼西亚，奔向澳大利亚和新西兰。旅程的最后一个段落始于南美洲的南端，然后北上直抵阿拉斯加。

两次环球旅行中，他每到一地都要考察当地的物产、历史、政府政策、证券市场，甚至黑市交易场所。

罗杰斯认为，**当我 21 岁开始接触投资市场时，就知道这是我这辈子最有兴趣的领域**。因为喜欢，所以有热情；因为充满热情，所以我花很多时间作研究，研究竞争对手，研究市场信息、研究所有可能影响投资结果的因素。

我强调“专注”，在作投资决策前，必定要做很多功课，也因此我并不赞同教科书上所说的“多元投资”。看看全世界所有有钱人的故事，哪一个不是“聚焦投资”的成果？

投资成功致富来自事前努力地做功课，因为做足了功课，了解投资的产品价格被低估才买进，所以风险已经降到最低。**并不是分散投资就叫做降低风险**，如果对于所投资的市场、股票不熟悉，只是把鸡蛋分别放在不同的篮子里，这绝对不是低风险的投资，谁说只有一个篮子会掉在地上？

就好比有人认为分散投资于 50 家公司，一定比投资于 5 家公司的风险低。然而是这样吗？你不可能完全掌握 50 家公司的详细状况，相反，如果只集中投资在 5 家公司，就可以作比较仔细的研究。所以说，5 颗鸡蛋放在一个相当稳固、安全的袋子，一定比放在 50 个不牢固的袋子要好得多。

“我并不是一个喜欢冒险的人，相反，我讨厌冒险，正因为如此，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所以我才要做很多功课。”**成功投资者的方法，通常是什么也不做，一直到看到钱放在那里，才走过去把钱捡起来。**所以，除非东西便宜或看到好转的迹象，否则不要买进。当然买进的机会很少，一生中不会有多少次看到钱放在那里。

“很重要的一点是，我总是对于我所收到、听到的信息，都保持怀疑的态度，我会小心求证，找出当中的逻辑，并且问为什么。所以我没有任何导师，**全部依赖自己的研究与判断。**”

“一旦我清楚知道自己在做什么时，是不会有风险的。当然有可能在我决定投资，或投入金钱后继续修正，这时候我会回过头来检视，我究竟有没有彻底了解、做足功课。如果没有，那么风险是来自于我没有做好研究。倘若我有确实做好功课，那么面对市场超跌的状况，我会投入更多金钱。所以，**风险高不高的症结在于有没有做功课，而不是集中投资就是高风险。**”

至于如何做足功课，那要看是哪方面的议题，如果跟栽培作物有关，就要去注意有多少农民、有多少库存农作物、这个领域谁在作什么规划、市场上有什么需求上的变化、是不是才刚播种、刚施肥的……找出包括生产、需求的基本因素。事实上，这些问题可以挪用到各种行业上。

投资致富的轨迹在于，做自己喜欢的事，拥有热情，愿意不断地学习、做功课，发掘别人还没有看到的机会，这是永恒不变的投资哲学。而跟随群众是永远不会成功的。

他一再强调“如果想要长期地赚大钱，一定要脚踏实地。”

按自己的方式投资

罗杰斯认为，并不是每个人都适合做投资，应判断自己的心理状态是否适合，能不能避免从众心理。当与周围人的看法相反时能不能坚持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己的判断，独立投资。

成功的关键在于独立思考。罗杰斯说："我们感兴趣的不是某个公司在下个季度的利润或者是1975年铝的运输前景，而是更广泛的社会、经济、政治因素，在将来的某个时候如何改变某个产业或某个股票板块的命运。我们所预见的和当前的股票市场价格之间存在的差别越大越好，因为这样会使我们更赚钱。"这也是华尔街所称的头脚颠倒方法。

罗杰斯之所以拥有一双投资界的黄金眼，是因为他最重视独立思考的能力，坚持自己的观点，喜欢实地调查。他曾因为意见相左而不惜和好搭档索罗斯分道扬镳，从此24年未谋一面。这导致他们共同开创的量子基金在1981年首次出现了22.9%的亏损，基金规模缩小了50%。

罗杰斯认为，投资者最重要的事情就是发展独立思考的能力。也许是投资经历让罗杰斯有着更多的感悟，他一直认为学经济的最好办法是投资做生意。在哥伦比亚大学商学院讲学时，教的不是那种经济学院里通常学的金融课，他教学生他所知道的东西，教学生按他投资的方法去投资，按他的思路去看市场和机会。"学习历史和哲学吧，干什么都比进商学院好，当服务员，去远东旅行。"罗杰斯在哥伦比亚经济学院教书时，总是对所有的学生说，不应该来读经济学院，这是浪费时间，因为算上机会成本，读书期间要花掉大约10万美元，这笔钱与其用来上学，还不如用来投资做生意，虽然可能赚也可能赔，但无论赚赔都比坐在教室里两三年，听那些从来没有做过生意的"资深教授"对此大放厥词地空谈要学到的东西多。

沃伦·巴菲特曾参加过他的一个班，巴菲特说："那是绝对令人激动的……罗杰斯正在重复着本·格雷厄姆多年前的工作——**将真实的投资世界带入教室。**"

这种新奇的投资方法成为罗杰斯成功的关键。与索罗斯分道扬镳



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后，罗杰斯始终没有抗拒过投资机会对他的诱惑。他以自己的方式投资，开始了让人目眩神迷的独立投资生涯。从葡萄牙、奥地利、德国，到新加坡、巴西，罗杰斯把赌注押在国家上的投资风格体现得淋漓尽致。他用西方金融家的眼光，洞察所到之处的投资机会，并亲身实践。如果他确定一个国家比众人相信的更加有前途时，就会在其他投资者意识到之前，先把赌注投入到这个国家，并获得了巨大成功。

这些可以从他投资的股票中来了解。1982 年，罗杰斯开始分批买入当时的西德股票，1985 年与 1986 年分批卖出，获得 3 倍利润。当时的实际情况是，从 1961 年一直到 1982 年 8 月，西德股市从来没有出现过多头市场，完全无视这 21 年来西德经济的持续蓬勃发展。因此，罗杰斯认为，西德股市已经具备介入的价值，如果投资西德股市的话，可以确保不会亏损。在确认总体具备投资价值以后，罗杰斯也看到了当时的西德股市腾飞的契机——西德大选。结果，在基督教民主党赢得大选的当天，西德股市就告大涨，罗杰斯取得了巨大成功。

对于投资，罗杰斯给大家的建议是："每个人应该找到适合自己的投资方式。我本人比较喜欢那些无人关注的、股价便宜的股票。但是作出背离大众的选择是需要勇气的，而且我认为最重要的是扎实的研究和分析。"

同样在中国，1999 年，罗杰斯在环球投资旅行时到上海证券交易所开户。当时 B 股股指已从高位下跌 85%，当年 3 月份曾创下 21.24 点的历史最低记录，他却出手买进房地产、轮胎橡胶、家电和玻璃企业的大量股票，并预言鼓励 B 股投资的政策出台后(或允许货币自由兑换后)B 股将大涨。此后事情的发展验证了他的判断。虽然 2001 年经历一轮大跌，但是截至 2004 年 5 月，吉姆的浮动赢利也已经达到 500%以上，还准备在市场跌下来之后继续加码买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市上真正的赢家，最大特征是什么？怀疑、好奇和坚持。罗杰斯总说，他喜欢在投资时进行慎重选择，然后长期持有，对商品的投资尤为如此。如果对自己的行为茫然无知，绝不要草率投资。与其每年在金融市场亏损 2%、3%，甚至是 22%，还不如把钱存在银行，这样至少每年可以收益 2%或者 3%。如果不知道自己在做什么，肯定会亏钱，这也正是他进行环球旅行投资，了解世界的初衷。

瑞士出生的经济学家和市场大师马克·法伯曾经这样评价过罗杰斯：他思想很独特，直言不讳，而且愿意表明自己的看法。我知道他是否赚钱吗？我无法知道，因为他不理财。他只为自己理财，而且没有留下任何记录。而当人们追问罗杰斯有关其投资回报的详情时，他会说："我是亚拉巴马人。我妈妈和爸爸教导我，永远不要谈论你有多少钱、东西有多贵，还有你赚多少钱。"

按自己的方式投资的好处就是，不必承担别人的不确定性风险。罗杰斯从来都不重视华尔街的证券分析家。他认为，这些人随大流，而事实上没有人能靠随大流而发财。"我可以保证，市场的大多数操作是错的。必须独立思考，必须抛开羊群心理。"

投资之初，该听谁的，不听谁的。这是个问题。罗杰斯说："我发现，如果我只按照自己所理解的行事，既容易又有利可图，而不是要别人告诉我该怎么做。"100 个人有 100 种投资理念，如果每个投资分析师的话都可能对你产生影响的话，最好的方法就是谁说的都别信，靠自己作决断。

投资都经历过三种境界：道听途说——看图识字——相信自己。

第一种境界叫做道听途说。每个人都希望听别人的建议或内幕消息，道听途说的决策赔了又不舍得卖，就会去研究，很自然的倾向就是去看图。于是进入了第二种境界，叫做看图识字。看图识字的时候经常



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会恍然大悟，于是第二个境界就是相信自己。在投资决策的过程中，相信别人永远是半信半疑，相信自己却可能坚信不疑。

"我相信，这样的说法与传统的投资理念——不要把钱投入到不熟悉的领域去——是不合拍的，但是，你有没有想过：市场永远是错的。"

因此，成功并不完全取决于专业知识，更主要的是一种思维方法和行为能力。

平静地思考

如果因为商品具有实际价值而买进，即使买进的时机不对，也不至于遭到重大亏损。"平常时间，最好静坐，愈少买卖愈好，永远耐心地等候投资机会的来临。""我不认为我是一个炒家，我只是一位机会主义者，等候机会出现，在有十足信心的情形下才出击"。

罗杰斯认为，当开始赔钱时能不能忍受并坚持下去；成功时会不会觉得自己是世界上最聪明的人；赚钱时能不能冷静一些，想到自己并不是最聪明的人。

"我人生中最成功的投资是我 11 个月大的女儿，我有过很多成功的、失败的投资经验，但从成功中学到的东西远不及从失败中学到的多。"当问及他辉煌的投资历史时，罗杰斯的回答有点出人意料，却又在情理之中。

他举了个例子。"我非常年轻的时候，有一年我判断股市将要崩盘。在美国，你可以通过卖空来赚钱。后来确如我所料，股市大跌，金融机构纷纷破产，一瞬间我的资金翻了 3 倍，当时我觉得自己实在是太聪明了。"尝了甜头后，罗杰斯判断市场将近一步下跌，于是集中了所有的资金大力卖空，而股市却极不合作地上涨了。"最后只能斩仓，账户里一分不剩。我当时穷得把自己的摩托车都卖掉了。"事后，他发觉自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时根本不清楚自己在做什么，对股市继续下跌的判断其实没有任何研究作支撑，于是他开始醒悟，“获得成功之后往往会被胜利冲昏头脑，这时尤其需要平静地思考”。

市场走势时常会呈现长期的低迷不振，为了避免使资金陷入如一潭死水的市场中，就应该等待能够改变市场走势的催化因素出现。

“成功的农夫绝不会在播种之后，每隔几分钟就把它们挖起来看看长得怎么样，他们会让谷物发芽，让它们生长。”等待正确的机会可以增加成功的可能性，不用常常处于市场中。

罗杰斯对做交易时的耐心作了更生动的描述：“我只管等，直到有钱躺在墙角，我所要做的就是走过去把它捡起来。”换句话说，除非他确定交易看起来简单地就像捡起地上的钱一样，否则就什么也别做。

耐心不仅在等待正确交易时很重要，而且在保持正在运作的交易时也非常重要。不能适时地从正确交易中获利是获利受局限的关键因素。

1974 年，美国生产飞机和军用设备的洛克希德航太公司的利润大幅度下降，世间纷纷传言其即将破产，其股票价格跌至破产价位——2 美元。冷静的罗杰斯从国际竞争格局中看到，美苏两国军事技术的较量必将愈演愈烈，美国政府必定会加大对国防设备产业的投入。洛克公司将会得到政策性的大力扶持。因此，在人们大量抛售洛克公司的股票时，罗杰斯大量买进。不久后，洛克公司股票突然暴涨，股价升到了 120 美元。

罗杰斯最为突出的特点是经常在市场最疯狂时，他的头脑又出奇得冷静，一直等待，直到市场开始以跳空缺口的方式运行，他又变成了一个果断的沽空者。几天后，人们就能看到原来那些疯狂者成了恐慌一族。正如他所说：“如果市场继续沿着不应该的方向运行，特别是如果到了疯狂的高潮，于是你就知道市场又将给你提供一个赚大钱的机会。”1987 年 1 月，罗杰斯就预见到美国股市即将发生暴跌，因而适时卖空股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1987年10月19日，美国股市崩盘，他的卖空操作又获成功。

罗杰斯交易分析主要是根据基本面进行的，偶尔也会看分析图表。有时，分析图表会告诉你市场上已经出现极大的乖离，在这种情况下，罗杰斯通常会考虑是否要继续做多或放空。在一次黄豆期货价格上涨到9.60美元的历史新高时抛空黄豆期货，至于原因，罗杰斯到现在都还记得非常清楚，因为在他抛空的前一天晚上，正和一群期货交易所的交易员共进晚餐，其中有一位仁兄一直在谈他买进黄豆的理由。然而罗杰斯却顶了他一句："讲老实话，我实在不了解你这些有关黄豆的多头看法是否犯了错误，不过我却是因为市场走势过于疯狂而做空。"

罗杰斯对每笔交易都深具信心，否则他根本不会从事这笔交易。投资的法则之一是袖手不管，除非真有重大事情发生。大部分的投资者总喜欢进进出出，找些事情做。他们可能会说："看看我有多高明，又赚了3倍。"然后又会拿赚来的钱去做其他事情，就是没办法坐下来等待大势的自然发展。许多投资者见到行情非常好，想不妨进去试试手气，其实就是导致倾家荡产的绝路。罗杰斯总是靠等待，最后会发现钱就在脚边。若干在股市遭到亏损的人会说："赔了一笔，我一定要设法把它赚回来。"越是遭遇这种情况，就越应该平心静气，直到市场有新情况发生才采取行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net








威廉·奥尼尔
教你炒股






全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

威廉·奥尼尔教你炒股

威廉·奥尼尔简介

威廉·奥尼尔(William J.O'Neil)，美国知名的成长型投资大师，华尔街最顶尖的资深投资者。他白手起家，30岁时就买下纽约证券交易所席位，并在洛杉矶创办专业投资机构的奥尼尔公司，目前是全球600位基金经理人的投资顾问。过去10年，他的股票投资年平均报酬率为40%。1983年创办《投资者财经日报》，该报成长迅速，是《华尔街日报》的主要竞争对手。

威廉·奥尼尔是美国经济制度的狂热支持者与乐天派人士。他说：“在美国，每年都会出现许多大好良机，你应该随时准备掌握这些机会。你将会发现一粒小小的橡树种籽也可以长成巨大的橡树。只要辛勤工作，就可能成功。在美国，一个人的成功之道就在于决心与毅力。”

威廉·奥尼尔出生于经济大萧条时期的奥克拉荷马州，并在德州长大。他既是一位高明的投资者，也是一位殷实的商人。

威廉·奥尼尔毕业于南美以美大学，并曾在美国空军服役期间以300美元开始投资宝洁股票，他的股市交易生涯始于1958年。当时担任海登·史东公司的证券经纪商，而其日后的投资策略就是在这时期成型的。奥尼尔从事交易一开始便相当成功。

1962—1963年间，奥尼尔开始研究美国股票史上涨幅最大的股票所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



具有的特性，发展出著名的CANSLIM选股投资法则，他以CANSLIM 的方法进行实际投资，创下在26个月内大赚20倍的记录。

1964年，奥尼尔在纽约证券交易所买下一个席位，并成立一家证券公司。今天，奥尼尔公司不但是提供综合性电脑化股市资讯的翘楚，而且也是全美最受推崇的证券分析公司之一。奥尼尔公司目前拥有500家以上的机构投资客户，以及2.8万名购买其每日图表(Daily Graph)的订户。该公司的资料库包含7 500种股票的120种统计值。

1983年，奥尼尔更是雄心万丈地创办《投资人日报》，摆明要向《华尔街日报》挑战。奥尼尔明知这份专业性报纸可能要经过多年奋战才能达到损益平衡，可他还是毫不犹豫地投下了大笔资金。

《投资人日报》在1984年时，大约只有3万名订户，与《华尔街日报》的200万名订户简直无法相比。然而到1988年中期，《投资人日报》的订户数量成长到11万名，而且还在持续增加，已与奥尼尔估计的20万名订户的损益平衡点相去不远。奥尼尔深信《投资人日报》的订户最后会到达80万名，而他之所以对这份报纸深具信心，主要是由于《投资人日报》提供的资讯，如每股盈余、相对强弱指标以及成交量变动百分比等，都是其他投资专业刊物所没有的。

1988年奥尼尔又把自己的投资观念付诸文字，由麦考奚尔出版公司(McGraw Hill Co.)出版，名为《股票致富术》(How to Make Money in Stock)。该书成为当年最畅销的投资专业书籍。

投资策略及理论：高价买入，更高价卖出。

理论阐述：购买上涨潜力巨大的股票，不一定要选择价格已经跌到接近谷底的股票。有时，创新高价的股票前景可能更是海阔天空。

具体做法：运用CANSLIM模式来选择飙涨股。

对大势与个股关系的看法：会上涨的才是好股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对股市预测的看法：股市中有四分之三的股票会跟随股市每日的变动浮沉，因此，必须掌握股市每日的价格与成交量的变化。

对投资工具的看法：根据测试，在任何时候，股市中只有 2%的股票会符合 CANSLIM 的选股原则。不过，CANSLIM 的目的就在于便利选择最具潜力的股票。

名言及观念：

- 世上没有好股票,除非它能涨。
- 我宁愿买 50 股 60 美元一股的股票，而不愿买 100 股 10 美元一股的股票。
- 勇敢进取，永不轻言放弃。股票市场里每年都有获利良机，你要武装起自己争取这些获利机会。你会发现股市里的小钱可以成长为大财富，只要努力研究并改进投资技能，一定可以成功。
- 做股票不一定要全对，而是在做对时要赚到大钱。

高价买入，更高价卖出

“高价买入，更高价卖出”是威廉·奥尼尔的投资理念。他说：“对历史了解越多，对未来也会了解多一点。因此，我们了解历史上股市诸多大黑马的走势，这往往代表了好股票的走势。这对于我们用来寻找现今的股市黑马是很有好处的。”他曾经读过 1 000 多本股市和投资类的书，却发现仅有 10~12 本书真正具有一定的实际价值。这些书的作者都曾在第一线战斗过，并且已经学会如何用赢利的目光来选取美国最优秀的企业。

一般来说，最好的股票通常价格比较高一些。当然，价格的高低是相对的。美国股票市场上 20 美元以上的股票有很多，可以选择的余地较大。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



然而，大众一般爱买价格很低的便宜股票，比起购买高价股，可以较多地买入，唯有这么做才让他们感到心安。而购买股票与购买商品一样，要买最好的可以使用的商品，而不是挑最次的。价位低的股票虽具低价吸引力，但那些公司不是过去表现低劣就是近来有些问题。

股票市场上有一个难以被人接受的巨大反论是，**对于大多数投资者来讲，价格和风险过高的股票，其价格通常会变得更高**；而那些看起来风险和价格都较低的股票，其价格通常也将会进一步下跌……

威廉·奥尼尔说：“我宁愿买 50 股 60 美元一股的股票，而不愿买 100 股 10 美元一股的股票。”

他认为，最好的股票理应具有最高的价格。大部分投资者都倾向于买进低价格的股票。他们以为，用同样的钱与其买 50 股较昂贵的股票，不如买 100 股或 1 000 股较便宜的股票。事实上，应该购买价格较高，公司营运状况较佳的股票。你所应该注意的，不在于你可以买多少股票，而在于你能投资多少钱，以及这笔钱所能买到的最好商品。

他还认为，大量买进低价股所负担的佣金比较多，风险也比较高，因为低价股下跌 15%~20%的速度远高于高价股。专业交易员与机构投资人大都不会购买单价在 10 美元以下的股票，然而其有上涨潜力的股票背后则都有机构投资人的支撑。

因此，奥尼尔指出：“大部分投资人连股市投资的大门都没通过，因为他们没制定一套标准。一般人甚至不知道如何选择好股，结果却选择了一些表现平平的股票。在股价下跌时买进股票，这是一项相当严重的错误。买一只股价远比前几个月水准低的股票，看来是捡到便宜货，然而这种做法却可能遭到重大损失。”

奥尼尔有一位朋友曾在 1981 年 3 月以每股 19 美元的价格，买进国际哈佛斯特公司的股票，理由是该股股价已大幅下挫。这是他的第一笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资，然而也是他所犯下的第一个致命错误，因为国际哈佛斯特公司股价之所以大幅下跌，是因为该公司已经濒临破产边缘。

奥尼尔认为，追低买进也是一项严重的错误。假如以每股 40 美元的价格买进某只股票，然后又在股价跌至 30 美元时买进，看起来你买进该只股票的平均价格为每股 35 美元，但实际上却是把自己的资金押在一只持续下跌的股票上。这种业余的操作策略很可能会造成令人难以想象的损失。

选购股票要防止成为劣等的、质量差的证券的追随者和支持者，没有机构关注的股票，是价格呆滞的原因之一。

威廉·奥尼尔考察了美国 1953—1993 年这 40 年间 500 家大牛股，发现有四分之三的股票在股价飙涨前，最近公告的每股收益成长率在 70%，另外四分之一没有公告当季每股收益高成长率的牛股，则是延后一个季度出现高收益增长率，并且一鸣惊人，每股收益增长幅度平均达到了 90%。

奥尼尔的策略相对短线，对股价创新高、新产品与新管理等都较为关注，公司基本面、市场表现并重，较为符合现在众多以投机为主的市场参与者的胃口。他以专有的方法计算每只股票的强弱指数，用于评价个股的市场表现。

奥尼尔在 1960 年最初制定的法则的第一条是“集中投资那些得到投资机构认同，每股市价在 20 美元以上的上市股票”。但有时，会把标准降低到 15 美元一股，以买进几只纳斯达克的股票。

CANSLIM 选股策略

威廉·奥尼尔说：“其实我和大部分投资人一样，是从订阅若干有关股市投资的专业刊物开始，而后才踏入股市的。我发现这些刊物所介

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



绍的投资方式并不十分有效，例如购买低价股票的策略，其实并不能降低风险。”

1956 年，奥尼尔曾经研究多位股市中的成功人士的投资之道。他发现，当时柴弗斯基金(Dreyfus Fund)是一个相当小型的基金，其所管理的资金大约只有 1 500 万美元，然而在杰克·柴弗斯的经营下，该基金的投资报酬率却是其他竞争对手的两倍。于是奥尼尔设法拿到该基金的季报，研究其投资方法。奥尼尔发现柴弗斯基金所投资的 100 种股票，其买进时机都是在该股票创新高价的时候。奥尼尔从这项研究中获得一项重大发现，即要购买上涨潜力雄厚的股票，不一定要选择价格已经跌到接近谷底的股票。有时，创新高价的股票前景可能更是海阔天空。

为此，奥尼尔下功夫研究过去几年表现最优异的股票，及其启动前的共同点。他不仅研究这些股票的本益比，还设计出一套观察个股表现的模式。

奥尼尔将这套方法定义出一个模式：CANSLIM。它是尚未发动大涨势的潜在优秀股票所独具的特质，充分理解这些特质，就有机会把握这些股票大涨之前的投资契机。

C——股票每季每股收益

根据奥尼尔的研究，表现优异的股票在飙涨之前，其每股盈余通常要比前一年同期水准增加 20%。然而奥尼尔经常发现有许多投资，甚至基金经理人，都会买一些每股季盈余与前一年同期水准相差无几的股票，其实这类股票基本欠缺上涨的动力。因此，奥尼尔选股的第一条基本原则，就是**要选择每股季盈余比前一年同季盈余要高出至少 20%～50%的股票。**

A——年度每股收益成长性

值得买的好股票，应在过去的 4～5 年间，每股收益年度复合成长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率达 25%~50%，甚至 100%以上。据奥尼尔统计，所有飙升股票在启动时的每股收益年度复合成长率平均为 24%，中间值则是 21%。一只好股票必须是年度每股收益成长与最近几季每股收益同步成长。因此，选股的第二条基本原则是，**选择每股年盈余高于前一年水准的股票**。

N——新业务、新管理层、股价新高

公司展现新气象，是股价大涨的前兆。它可能是一项促成营业收入增加及盈余加速成长的重要新商品或服务；或是过去数年里，公司管理层换上新血液；或者发生一些和公司本身产业有关的事件。1953—1993年，美国股市能够大涨的股票超过 95%出现这种情况。

大多数人都不敢买创出新高的股票，反而逢低抢进越跌越多的股票。据奥尼尔研究，在以前数次股市的行情循环里，创新高的股票更易于再创出高价。**买进股票的最佳时机是在股票突破盘整期之初，但千万不要等到股价已涨过突破价5%~10%后，才蹒跚进场**。股价走势若能在盘整区中转强，向上接近或穿越整理上限，则更值得投资。

买入一只多数投资者起先都觉得有些贵的股票，然后等待股票涨到让那些投资人都想买这只股票时，再卖出股票。

S——流通股本小

通常股本较小的股票较具股价表现潜力。一般而言，股本小的股票流动性较差，股价波动情况会比较激烈，倾向于暴涨暴跌，但是，最具潜力的股票通常在这些中小型成长股上。过去 40 年，对所有飙升股的研究显示，95%公司的盈余成长及股价表现，最高峰均出现在实收股份少于 2 500 万股的公司中，流通股本越少越好，易于被人操纵，显然易于涨升。

L——领导股

多数情况下，人们倾向于买自己喜欢并熟悉的股票。但是，心仪的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票通常未必是当时市场最活跃的领导股，若只因习惯而投资这些股票，恐怕只好看他们慢牛拖步。要成为股市赢家的法则是：**不买落后股，不买同情股，全心全意抓住领导股**。在采用这项原则之前，要先确认股票是在一个横向底部形态，而且股价向上突破后上升尚未超过 5%～10%，以避免追进一只涨得过高的股票。

领导股的相对强弱度指数 RSI 一般不小于 70，在 1953—1993 年间，每年股价表现最好的 500 只美国上市股票，在真正大涨之时的平均 RSI 为 87。股市中强者恒强、弱者恒弱是永恒的规律，一旦大盘跌势结束，最先反弹回升创新高的股票，几乎肯定是领导股。所以，不买则已，要买就买领导股。

I—— 大机构的关照

股票需求必须扩大到相当程度，才能刺激股票供给需求，而最大的股票需求来自大投资机构。但是，一只股票若是赢得太多投资机构的关照，将会出现大投资机构争相抢进、买过头的现象，一旦公司或大盘出现这种情况，届时竞相卖出的压力将是十分可怕的。

知道有多少大投资机构买进某一只股票并不那么重要，**最重要的是了解操作水准较佳的大投资机构的持股内容**。适于投资者买进的股票，应是最近操作业绩良好的数家大投资机构所认同的股票。

M—— 大市走向

你可以找出一群符合前 6 项选股模式的股票，但一旦看错大盘，这些股票约有七八成将随势沉落，惨遭损失而出场。所以，必须有一套简易而有效的方法来判断大盘处于多头行情还是空头行情。**研判大盘走向最好的方法就是掌握股市每日价格与成交量的变化**。

市场头部形态出现一般有几种形式：

(1) 市场上涨到一个新高度，但成交量较低，说明在这个价格高度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的需求量不大，这一上涨容易受挫；

(2) 成交量猛冲几天，但每次收盘后发觉股票指数几乎没有或很少上涨；

(3) 原来发动牛市的领涨股票开始突破下跌；

(4) ADL 指标(每天上涨股票家数和下跌股票家数的差值)，如股票指数平均线背驰；

(5) 银行加息。

市场上能够符合上述原则的股票仅占少数，而其中也只有 2%的股票可成为飙升股，但有的涨幅能超过一倍，足以弥补由于选股不当造成的损失。投资者所要做的是，买进选中的股票，订下准备止损的价位(一**般而言，在购进成本以下 7%～8%是止损的底线)**。

奥尼尔比较偏好圆弧形底、双底及长时间横盘后创新高的股票，该类股票发现黑马的可能性更大。

威廉·奥尼尔对股票的买入时机和卖出时机进行了总结，为此，还制定了 35 条买卖准则：

(1) 买对股票就已为卖出成功奠定了一半的基础。如果在适当时机买进刚从形态中向上突破的股票，而且在不超过买点太高的价位追进或加码，多半可以不受日后修正拉升所影响。因为真正会飙涨的股票很少回落到正确买点 8%以下。

(2) 仔细研判在买进股票后，多头行情里出现的大卖单。这些大卖单可能很短暂、很不一致地出现，而且与以往的成交量相比也不算太大。但最强的股票此时可能出现一或数周较强卖压，应当从全盘来看每日股价与成交量的变化，不要被正常拉升吓出持股。

(3) 如果股票由底部向上冲出后，某一天股价收盘涨幅较前几天快速，这时必须很小心！通常这是已经到达或非常接近顶点的迹象。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(4) 行情最顶点可能发生在成交量最大的那一天。

(5) 如果股票向上疾奔 2 或 3 周(8～12 个交易日)，赶紧卖掉股票。这就是所谓的攀顶(喷出)走势。

(6) 如果因为股票分割(很接近股票大幅除权)而大幅向上涨升 1 或 2 周(通常上涨 25%或 30%，有时可达 50%)，就可以卖掉。倘若股票由形态中向上突破，又宣布要股票分割，就应该卖出了。

(7) 大户应在市场买主愿意接受股票时卖出持股。因此，如果股价涨起而这时好消息也已发布出来，要开始考虑卖出。

(8) 低量新高意味着股票需求暂时褪去，卖压可能马上紧接而来。

(9) 涨高以后，若是量大不再涨，可能有人开始出清存货。

(10) 股价顶部的几天日线可能都显出上影线(连续几日以最低点收盘)。

(11) 当行情变得火热，每个人都觉得股票还会再涨，建议赶快卖掉。当每个投资人都很乐观，开始鼓吹亲朋好友买股票时，其实这些人只能嘴上煽动他人，自己却无法再将行情向上推升，这时最好赶快卖掉股票。相反，当别人对行情没把握时买入股票，然后在大家一股脑看好行情时就可获利入袋。

(12) 如果股票由底部快速涨升一段后，出现跳空涨升，表示行情可能已经接近顶点。

(13) 如果股票崩落数天还未能反弹，请卖掉持股。

(14) 如果股票以几周时间向上推升一段，后来却全部跌光涨幅，就可以考虑卖掉。

(15) 若季盈余的成长速度明显减慢或连续一季衰退，多数情况下应当卖掉。

(16) 如果同类股中另一重要标的走得很差，应考虑卖掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(17) 小心只因谣言或坏消息而卖出股票，它们通常只能造成短线冲击，而谣言时常是用来清洗余额的幌子。

(18) 避免在相对低挡区(低于主要价格支撑区)卖股。

(19) 若未在涨升阶段提早卖出股票，也要在初跌时杀出。第一次下跌后，部分股票可望出现反弹。

(20) 股票从高点回挫 8%左右时，有时可以检查此一小波的涨升、顶点、拉回来判断行情是否已经结束，或者只是一个正常 8%~12%的修正。如果有高点回挫超过 12%或 15%，有时应该卖出股票。

(21) 如果一挡股票已经涨了一段，突破出现涨升以来最大的单日跌幅，可以考虑卖出，不过也要其他指标显现卖出信号后再予以佐证。

(22) 当看到高点附近出现大量卖出，下一次的回升若是量能萎缩、价涨势弱，或只持续几天，应该在弱势反弹的第二、三天卖掉持股。这是趋势线及支撑区在跌破以前最后一次卖出良机。

(23) 如果周末股价以大成交量收在主要趋势线以下，或者跌落在主要价格支撑区，卖掉持股会比较好。

(24) 在股票开始跌势以后，价格上涨的日子会少于下跌的日子。

(25) 静待大盘扭转点的第二次确认，不要因为股价变得便宜了就急着买回。

(26) 从上次错误的卖出经验中学习。将过去的买卖点绘在图上，作自己的检讨分析。

(27) 在股票明显卖出以前尽快出清。在跌破主要支撑价位以后才卖股票，是很差劲的做法。这时，停损卖压齐出，行情反而可能反弹起来让空头出手。

(28) 一些情况下，如果股价到达股价轨道上限，应该卖出股票(轨道上下限各以连接股价最高及最低点而成)。股价冲过轨道上限通常适合



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



卖股。

(29) 当股票由底部三、四段涨升并整理再创新高后，应当卖掉。因为股票市场里的第三次涨升，每个人都可以预见，行情恐怕也就很有限。

(30) 从松散的形态中涨起来并不可靠，应在创新高时卖出股票。

(31) 如果股票的形态很弱，多数的日股价是在形态下半部，而且是在 200 天移动平均线以下，则应该在创新高时卖出股票。

(32) 在某些情况下，股票是以过去 5 年来的最大周量向下收低，应当卖出股票。

(33) 有些股票可在 200 天移动平均线上 70%～100%时卖出。

(34) 经过长期涨升以后，若是 200 天移动平均线开始向下转折，应考虑卖股。

(35) 当股票在刻度 1～99 的相对价格强度降到 70 以下时卖掉。

彻底执行选股策略

成功的基础是应用一个精确的选股方法，并以严格纪律约束自己执行。要成为一个成功的投资者，必须做到严守自己订下来的“纪律”。

一般而言，成功投资股票需要 3 项基本要件：即一套有效的选股策略、风险管理以及遵守上述两项要件的纪律。而威廉·奥尼尔就是一个最好的范例。他设计出一套非常高明的选股方法 CANSLIM 和一套控制风险的原则。同时，他也很有纪律地执行自己的选股策略与风险管理原则。

奥尼尔认为，有些投资人经常难以作出买进或卖出的决定。事实上，他们之所以如此犹豫不决，在于无法确定自己到底在做什么。他们没有投资计划，也没有一套完整的投资方法，因此对于自己的决定没有把握。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大部分投资者都无法以客观的角度来观察股市。他们总会挑选自己心理上较为喜欢的股票，并一心希望这些股票会使他们获利，而忽略了股市走势所透露出来的信息。投资大众经常会受困于一些不是十分重要的事，而影响其投资决策，例如，股利、上市公司的某项新声明以及投资建议。

在奥尼尔的《股票赚钱术》一书中，他记载了弗利德凯利(Fred C. Kelly)所说的一则故事。这则故事可以解释为什么大部分投资者无法在亏损时作出止损的决定。

有个人布置了一个捉火鸡的陷阱。他在一个大箱子的里面和外面撒了玉米，大箱子有一道门，门上系了一根绳子。他抓着绳子的另一端躲在一处，只要等到火鸡进入箱子，就拉扯绳子，把门关上。

一天，有12只火鸡进入箱子内，然后有1只偷溜了出来。他想："我等箱子里面有12只火鸡后，就关上门。"然而他在等第12只火鸡回到箱内时，又有1只火鸡跑出来了。他想："我等箱内有11只火鸡后，就拉绳子好了。"可是在他等待的时候，又有3只溜出去了。最后，箱内1只火鸡也不剩。他的问题在于一直持着"跑出去的火鸡会回来"的念头。而这个问题也就是投资大众的通病，他们一直希望股价还会回升。

在奥尼尔的投资哲学中，只有上涨的股票才是好股票。一旦他买入的股票不升反跌，就可以考虑抛掉。他觉得战胜股市的秘密是，必须认识到自己不可能永远正确，但即使只对了一半，也能赢，关键是在每次投资决策错误时应该把损失降低到最小。奥尼尔的一个原则是，买入任何股票后，一旦股价跌到买入价的7%以下，就坚决按市价卖掉——决不作任何猜测、决不抱任何幻想、决不犹豫！

奥尼尔打了一个很贴切的比喻：如果一辆汽车没有刹车器，你愿意开这辆汽车吗？但在股市中驾驶没有刹车装置之车的人却大有人在。不



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



少投资者认为：不能卖掉已经下跌了的股票，否则就亏了。奥尼尔告诉他们：如果股价已低于你买入的价格，卖出股票并没有让你亏钱，因为现在你已经亏了。**继续持有亏了钱的股票并让它一直亏下去，是投资者最容易犯的，也往往是最严重的错误。**倘若在熊市中不设止损位，那么亏掉50%，乃至80%也属预料之中。

止损操作的关键在于坚定意志、严肃纪律，在应该止损时决不要心存侥幸，决不能用各种理由来说服自己放弃或推迟实施止损计划，必须不折不扣地执行操盘纪律。

奥尼尔以 CANSLIM 的方法来选择股票，又以亏损不得超过 7%的策略来控制风险。那么奥尼尔在股价上涨时，如何决定获利了结？

他认为，首先，只要所持有的股票表现正常，就应该一直抱着不放。其次，必须明白自己绝不可能在股价涨到最高点时才出逃。因此，如果因为卖出股票后该股股价仍持续上扬而自责，实在是再愚蠢不过的事。所谓获利了结的意义是，你已经靠卖出股票而赚了一笔，因此没有必要因为股价在卖出后持续上扬，而感到懊恼。

同时，威廉·奥尼尔作出了 7 条捂股原则：

(1) 新买入股票后，在股价图上画出一条红色的防御线作为卖出底限，一旦价格滑落至此即止损。在一波新多头行情的前一年半至两年时，可以给股票一些下移的空间，继续抱住股票，直到止损价位出现再采取行动。

若比初次买进后的第一次正常回调点为低，即可将这条防御线向上提升。如果要提高卖出参考价，千万不要提高到太靠近目前的市价，否则很容易在正常回调中吓出筹码。如果股票在正确买进后上冲 5%甚至更多，可将防御线止损价提高在成本价下 5%之内。

一旦股票获利 15%左右，可开始注意上挡目标价，在目标达成时获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利回吐。

(2) 若你的目标是要在正确时机买进盈余最好的股票，然后耐心抱住，以证明自己的看法是对的还是错的，至少要给它 13 周时间，才好下结论。前提是在此之前这档股票不至于退败到你的停损价位。

(3) 不能让已买进的任何一档股票在涨了 20%后再跌到赔钱的价位。这时，可能很恼怒没有把握卖出时机，但已于事无补，唯一能做的是考虑避免继续犯错误。

(4) 留意大盘走势，如果在大盘做头部开始要反转时买进股票，出状况的机率将很高，大多数突破，通常会以失败告终。

(5) 大行情需一段时间才能完成，不要在涨势前 8 周即获利退场，除非股票出现严重问题，或者因为宣布股票分割，行情连续两三周向上快速出现做头。除非股票本质不佳或缺乏投资机构与大户认同，在 8 周之内出现 20%涨幅的股票应至少持满 8 周。某些情况下，最强势的股票只需在 4～5 周即上涨 20%或更多，整段行情可大涨 100%、200%，甚至更高。只要大盘没有问题，而且也赚饱了利润，不妨试着长期持股。

(6) 一旦产生利润，尽量撑过股票的第一次短期修正。

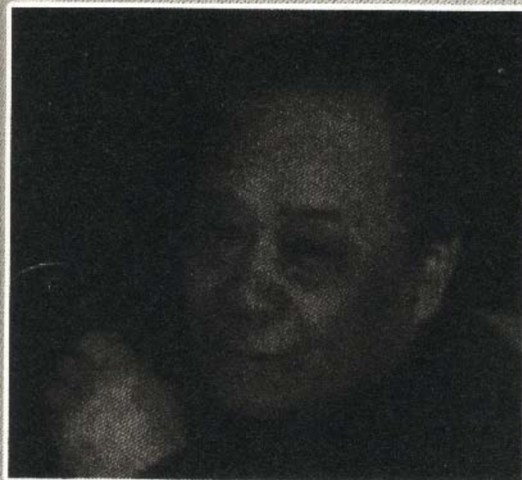
(7) 在新多头行情初期尽量抱股，有时强迫抱股才可以赚到大钱。记住，做股票不一定要全对，而是在做对时赚到大钱。

由于能够看对行情又能抱住股票的投资者少而又少，股票需要时间向上涨高，一波新多头行情的前两年通常是抱牢的最佳时期。如果真的了解一家公司及其产品，你会有信心度过难以避免的几次修正。只靠一只股票赚得大钱通常要花 1～3 年的时间及耐心。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





是川银藏
教你炒股






全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

是川银藏教你炒股

是川银藏简介

是川银藏，日本著名股票大师，在被称为“天下第一赌场”的股市纵横拼搏60年，创造了无数奇迹。他在30岁时，以70日元做本钱入市操作，即获利百倍，成为日本股市的名人。仅靠投资股市，他在1982年名列全日本入市资金第二位。他百发百中的判断力，预测经济形势和股市行情的准确性令人吃惊，因此被日本金融界称为“股市之神”。世界上著名的股市投资家巴菲特、索罗斯、邱永汉等都对是川银藏的投资手法推崇备至。

是川银藏从少年开始闯荡天下，艰苦创业，特别是拼搏了60年的股市生涯。他刻苦学习的精神、正直的为人、炒股中的“神机妙算”，尤其是他那珍藏一生的炒股秘诀——“只吃八分饱”“乌龟三法则”，以及对炒股者的劝诫和忠告，被无数股民奉为炒股必读之“圣经”。

1897年，是川银藏出生于日本兵库县，小学毕业后，便到神户一家贸易商当学徒。

1927年，是川银藏受到金融恐慌的波及，尝到了人生第三度破产的苦汁。之后花了3年时间在图书馆苦读，彻底研究日本经济、世界经济及其他相关问题。然后以自修的成果，分析经济，研判行情变化。

1931年，是川银藏以70日元起家，在股市中大赚超过300亿日元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1933 年，是川银藏在大阪设立是川经济研究所。

1977 年，是川银藏投资日本水泥，获利 30 亿日元。

1979 年，是川银藏做同和矿业，因误失卖出时机，而一败涂地。

1982 年，是川银藏以 82 岁高龄购买住友金属矿山股一战获利 200 亿日元，第二年因此成为全国最高所得者。

1992 年，是川银藏过世，享年 95 岁。

投资策略及理论：以价值投资为根基的“乌龟三法则”投资策略。既看重个股品质也看重市场趋势。

理论阐述：“乌龟三法则”的启示来源于龟兔赛跑的故事，动作慢的乌龟能取得最后胜利，全靠稳打稳扎，谨慎小心，同样包含了价值投资的精髓。

具体做法：勤奋做功课，收集各种重要统计资料，详细分析，找出经济变化的动向，再以研究成果作武器炒股。遵循“乌龟三法则”，“只吃八分饱”。

第一忠告：投资股票必须在自有资金的范围内。第二忠告：不要被报纸杂志的消息所迷惑，未经考虑就投入资金。

对大势与个股关系的看法：大势与个股品质并重。

对股市预测的看法：通过对研究基本功的锻炼，预测经济动向，从而能在一定程度上预测到股市的大方向。

对投资工具的看法：投资和投机兼顾一身，目的就是顺应市场。

名言及观念：

- 股市是谣言最多的地方，如果每听到什么谣言，就要买进卖出的话，那么钱再多，也不够赔。
- 股市犹如人生，如果不想背负过多的风险，就得知足，不为贪欲所惑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乌龟三法则

是川银藏说：“靠股票赚得一定的利润并非绝对不可能，但必须有极认真的态度、很稳健的方法。如果开始就心存靠股票获巨富，梦想成了大富翁后过着豪华的生活，以这种心态做股票必败无疑。”

在日本一百多年的股市历史中，出现过多少个超级主力、重量级做手？可是这些人毫无例外地顶多风光几年，便从股市中消失，只是给股市平添昙花一现的热闹罢了。这就是股市做手的命运。然而是川银藏以“只吃八分饱”和“乌龟三法则”打破了这宿命的铁则，在股市中叱咤了大半生，其所得曾名列日本第一。

他认为，投资股票，必须有“千山我独行”的气魄，必须有彻底孤独的觉悟，“举世滔滔都向东，就我一人偏向西”。

正确的投资原则与观念，必须架构在自我的严格纪律之上。但是，欲投身于充斥着贪婪与恐惧的股票市场，必须具备无比的热情、不服输的信念及坚毅执著的精神，才能在挫折之中继续走下去。

“经济不会永远繁荣，也不会永远衰退。”他说，经济有规律，像海浪般，有波峰，也有波谷。虽有金融大风暴，也只是经济变动的一个波，因此，经济变动的规律，将会反映在股市行情上。

“当经济由波峰往下跌时，并不会永无止境地下滑，在跌的过程中，就已逐渐蓄积将来要上升的能量；相反，经济由波谷往上升时，也不会升个不停，因为在上升过程中，也已逐渐蓄积将来要下跌的能量。”

是川银藏在图书馆苦读3年后，所得到的收获是他可以边看报纸，边预测3年后的经济动向。甚至成立是川经济研究所，专门研究政治及经济的问题，然后根据分析的结果，选择适当的公司投资。这就是标准的成长投资，专业的研究加上正确的分析与判断。

在第二次大战结束的信息传出后，是川银藏所做的第一件事就是大



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



量收购铁皮(目前一般称之为彩色钢板)，因为他认为转眼就要进入秋冬之际，气候将变得酷寒，这时一定需要广建铁皮屋作为避难所。他甚至向银行大肆借款，收购的数量惊人。是川银藏的眼光和判断相当准确，一切果如其预料，由于临时避难所的需求相当惊人，因此铁皮的价格在极短时间之内暴涨了数十倍。是川银藏在这一波铁皮的暴涨中，赚取了相当丰厚的利润。

他分析在铁皮屋兴建完成之后，接着应该会进行大破坏之后的大建设，水泥未来的用量应该会大幅增长。于是，在日本股市已恢复交易之后，开始不断逢低买进较佳的水泥股，而且是买进之后立即办理过户。由于当时正处战后时期，绝大多数人仍是一穷二白，根本无力兴建房子恢复家园，水泥公司的业绩也一直没有起色，股价也持续处在低挡盘旋。然而是川银藏仍坚持他的看法，不断逢低吸纳，股数愈买愈多，终于引起水泥公司大老板的注意，于是专程登门拜访探问是川银藏，是否有意介入公司的经营权。是川银藏的回答很简单，他纯粹只是看好水泥业未来的远景，才买入该公司的股票作投资，绝非有意介入经营权。

该水泥公司的老板反问是川银藏："我们公司的业绩真的会好吗？"最后还半信半疑地离开。果然不久后，日本政府在美国的协助下，大肆兴建房舍及道路。由于当时大楼仍未普及，因此钢筋用量相较之下仍远不及水泥用量，而日本政府也督促银行尽量贷款给民众好重建家园，于是水泥的需求量大增，水泥股的业绩高速成长，该公司股价从原本在 100~150 元的区间内整理，一举向上突破。最后，是川银藏在股市中大赚超过 300 亿日元。

是川银藏多年经验认为，投资股票就像兔子与乌龟的竞赛一样，兔子因为太过自信，被胜利冲昏了头，以至于失败。另一方面，乌龟走得虽慢，却是稳扎稳打，谨慎小心，反而赢得最后的胜利。因此，投资人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的心境必须和乌龟一样，慢慢观察，谨慎买卖。

是川银藏到处向亲戚、朋友借钱，凑足300万日元后，作为投资本钱。与现在相比，这实在是笔小钱，只能小额进出。可是，是川银藏得靠买卖的差价偿还每月的利息与本金，还要供给一家大小的费用。因此，只准成功不准失败。是川银藏全神贯注，发挥最高智力，谨守股票投资的“乌龟三法则”，万分慎重地进行买卖。

所谓“乌龟三法则”就是：

- 选择未来大有前途，却尚未被世人察觉的潜力股，长期持有。
- 每日盯牢经济与股市行情的变动，而且自己下功夫研究。在耐心等待股价的同时，防止市场突变，错失卖的时机。
- 不可太过于乐观，不要以为股市会永远涨个不停，而且要以自有资金操作。

“乌龟三法则”是一种保守、稳健的投资策略，也是一种克服贪心的行为规则。是川银藏为了经营制铁事业，特别花了很多时间研究采矿业，他对地质学及矿床学了解的程度，恐怕连大学教授也自叹不如。他的最后一次投资是住友矿山，半年内获利达5倍。投资期间虽然有很多风风雨雨，但由于对这家公司及矿业的彻底了解，让他能坚持下去，抵抗股价上涨的诱惑，最后终于成为日本年度所得第一名。

唯有能正确评估出未来的机会，才不会因为信心不足而每天买进卖出。研究股票没有快捷方式可寻，多了解、多观察、多学习，就会成功。

只吃八分饱

是川银藏说：“股市犹如人生，如果不想背负过多的风险，就得知足，不为贪欲所惑。”

在是川银藏60多年的投资生涯中，同和矿业一役因贪念而失败，让他体认到“知足”的道理。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1978 年初他一开始买进同和矿业时，的确和乌龟一样小心谨慎，稳扎稳打，可是当一听到前苏联与阿富汗发生战争的消息后，却兴奋得什么都忘了。

可是，到了 3 月份同和矿业股开始下跌。进入 5 月份后，同和矿业股的下跌趋势依旧不变。5 月 8 日，835 日元；5 月 16 日，507 日元。眼看着股价已逐渐逼近成本，是川银藏心急如焚。

“是川银藏因脑溢血，半身不遂。”

“是川银藏患重病，已入院。”

是川银藏虽然每天都会到证券公司看盘，可是股市中却不时传出这样的谣言。

在股价下跌过程中，是川银藏一有机会便出脱持股，可是跌到 500 日元左右时，6 千万股的持股中，只处理掉一半。剩下的股票必须赶紧脱手才行，但是是川银藏又怕奄奄一息的行情，禁不起这么大的卖压，只好去找野村证券公司。

野村证券是日本最大的证券公司，只有野村证券，才有实力一口气吃下这么多股票。结果，野村证券因为怕是川银藏在市场上倒出股票，会造成进一步暴跌，因此，也不得不同意承接一千万股，然后将这些股票推销给科威特政府与外国投资机构。

除了野村证券外，是川银藏也要求其他平常有买卖关系的证券商，要他们各“分担”100 万股或 200 万股。这样，是川银藏总算不透过市场，将所有的剩余股票清理完毕。

如果这些证券商不协助是川银藏处理持股，那么毫无疑问，是川银藏一定赔得很惨，而证券公司也将遭池鱼之殃。

是川银藏回忆时指出，原本卖出点是设定在 500 日元，但随着行情沸腾，就修正为 800 日元，更因为股价涨势凶猛，认为 1 000 日元绝无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题！这种因为兴奋，充溢着大脑，可说是已经完全丧失卖出股票时最需要的冷静。

最终当股价突破880元之后，反呈现力竭状况，坐轿者众多，股价迅速反转，此时的是川银藏操作完全掌握在市场投资人和法人手中，庞大的持股让他根本出不了货，甚至在危急关头还被迫出面护盘，终至酿成不可收拾的灾祸。这种因贪婪而起的错误，毁了是川银藏花大量心血苦读、研究、分析的努力，原本可获利300亿日元，最后却变成纸上富贵，只幸运地保住本钱30亿日元。

是川银藏说："这一次的失败，实在令我刻骨铭心。我深深觉得股市真是步步危机，处处陷阱，稍不留意就满盘皆输。不要对行情抱着一厢情愿的想法，因为股价的走势往往与人的预测背道而驰。我自投入股市以来，规模虽没这回大，却也历经数次失败。然而却无法记取教训，一再重蹈覆辙，令我不禁感叹自己也是平凡人。"

是川银藏的这种经历，相信投资人读起来都心有戚戚焉。股价涨时如何不让贪婪冲昏头？股价下跌时，又该如何控管不愿认赔的恐惧心情？这些都是人性最大的煎熬，因此才有"**股市就是人性最大战场**"的说法。

是川银藏认为，投资股票卖出比买进要难得多，买进时机抓得再准，如果在卖出时失败了，还是赚不到钱。而卖出之所以难，是因为一般不知道股票会涨到什么价位，因此使很容易被周围人所左右，别人乐观，自己也跟着乐观，最后总是因为贪心过度，而错失卖出良机。

日本股市有句俗话："**买进要悠然，卖出要迅速。**"如果一口气倒出，一定会造成股价的暴跌，因此，必须格外谨慎，不能让外界知道自己在出货。而且，他有时为了让股票在高价位出脱，还得买进，以拉抬股价，如此买进与卖出交互进行，逐渐减少手中的持股。市场人气正旺



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时，是川银藏不忘“饭吃八分饱，没病没烦恼”的道理，收敛贪欲，获利了结。遵守了“低价买进，高价卖出”的股市投资法则。

而那些涨到337日元仍在争相买进的投资人，正好相反，犯了“高价买进，低价卖出”的错误。事实上，日本水泥创下337日元天价后，便急转直下，不到半年，跌破了200日元大关，之后，还继续往下探底。

是川银藏为了控制自己的贪婪与恐惧，利用八分饱的原则，让自己在股价暴涨、市场人气正旺时收敛贪婪，获利了结。他以这种“买进要悠然，卖出要迅速”的态度，在日本水泥的投资获利高达300亿日元。

“八分饱”的卖股原则也适用于中国股市。多位证券专家都建议，以大盘每年有三成获利空间作为基准，大型股的八分饱卖出点可以抓15%，小型股波动性大，可以40%作为八分饱的卖出点。当然，投资人可以再依自己的风险承受度加以微调。

俗话说，八成是神仙，是川银藏能吃到八成当然是神仙了。其实，我们只要能吃到六成，那也够神的了。股市之中，去掉尾去掉头，吃个中间就不错了，为什么要那么辛苦地不断去抄底呢！熊市中的底是跌出来的，更是等出来的。一轮熊市下跌，跌幅可以达60%，但当真的下跌60%后就是底了吗？熊市中的底就像牛市中的顶一样无法预测，如果一厢情愿地抄底，还是很可能会被熊市列车的最后一击碾得粉碎。看谁的耐心强，谁的定力高。一波熊市下来，能不死就已很幸运，要想扳本要等到下一轮牛市了。

投资五原则

观察日本股神是川银藏的股票哲学及历史，可以发现他都是买在低挡，但是卖股票时，也只能以分批卖出，用比较高的平均价，达成最好的获利。在同和矿业一役中，是川银藏因为一时疏忽，没有按照投资原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则去做，结果迷失在狂飙的气氛中，还差一点就阴沟里翻船。虽然在同和矿业没赚到钱，但他得到了教训及经验，接下来住友矿山一役的胜利，终于让他成为日本年度所得的第一名。

对于股市投资人，是川银藏有两个忠告。

第一个忠告是：**投资股票必须在自有资金的范围内。**

"没有现金也没关系，一定会赚！"证券公司再怎么以此类的甜言蜜语诱惑你，也千万不可去做融资、融券。股价有涨亦有跌，下跌的幅度稍大，就会被追缴保证金，若不缴，便会被证券公司中止合作。当然，下跌时赶紧出脱就没事了，可是连股市专家都很难判断何时该卖，何况是一般投资大众？有时候，投资人也会运气好而赚一笔，可是人们往往在尝到胜利的滋味后，忘记了失败的悲惨，而乘胜追击，大胆深入。结果，通常的结局是，不但赔掉本钱，还得向亲戚、朋友，甚至高利贷借一屁股债。

第二个忠告是：**不要一看到报纸杂志刊出什么利多题材，就一头栽进去。**

老实说，单听别人的意见，或只凭报纸、杂志的报道就想赚钱，这样的心态本身就已经是失败的根源。自己不下功夫研究，只想在上班之余，看看报纸杂志有什么利多题材，以供买进股票的依据，是不可能成功的。要想在股市赚钱，就得注意经济的动向，本地经济、世界经济，要每天不间断地注意。

是川银藏把买股票比喻为登山，理想的买点自然是在高度离山谷不很远的地方，可是当报纸、杂志出现利多消息时，通常股价已涨到离山顶很近的地方了。**自己收集情报、在低价区买进、耐心等待，这是投资股票的秘诀。**

努力做功课，建立正确的投资观念。投资者会因为运气或意外而得



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到短暂的获利，但是如果想要取得长期持续的获利，就不能只祈望于机率或运气，必须建立扎实的基本功夫。

投资理财都是有风险的，长期规划是降低风险的不二法门，是川银藏一生的投资经验有 5 个原则，最后一个原则就是——**孤注一掷的结果多是失败**。散户没有失败的本钱，避免孤注一掷只有一个办法，买股票前必须事先就有长远的投资计划。

是川银藏将其一生的经验，整理成“投资五原则”：

- 选股票不要靠别人推荐，要自己下功夫研究后选择；
- 自己要能预测一两年后的经济变化；
- 每只股票都有其适当价位，股价超越其应有水准，切忌追高；
- 股价最后还是得由其业绩决定，被故意炒高的股票千万碰不得；
- 任何时候都可能发生难以预料的事件，因此必须记住，投资股票永远有风险。

炒股如同做人

是川银藏说：“当别人要我签名题字时，我总是写下‘诚与爱’。这是我的人生理想，用诚意与爱心待人处世。我以‘诚与爱’作为自己的处世座右铭，从年轻时起，直到现在。我的工作是股票投资，在买卖股票中，度过我大半生。以做股票赚来的钱，帮助那些不幸的孤儿，是我生存的意义。”

股市即是人生，炒股如同做人。**股市小人生，人生大股市**。人生不应仅仅建立在股市赚钱的基础上，应该成为对自己、对周围人、对社会、对国家负责任和有用的人。因为从真正意义上讲，你只是记名的财富所有者，财富是属于整个社会的，只是现在暂时存在你那里而已，而财富的多少和一个人是否幸福无关。股市是资金的猎杀场所，一个人的成功

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要建立在更多人失败的基础上。如果我们侥幸赚到了钱，希望大家这时都能想想这些钱后面隐藏着别人的汗水、泪水，甚至是生命，并在花钱丰富自己生活的同时，能够用这些钱做一点对社会有益的事情。

在 60 多年的投资生涯里，是川银藏遇到过很多人，其中，最讨厌的就是没有正义感的人，那些为了赚钱而不惜坑害他人的做手。

1980 年左右，诚备集团在股市崭露头角，被誉为“东京股市的风云儿”。

当时，一般散户普遍对上市公司及四大证券商控制股市的情形极为不满。诚备集团便以“散户不应任人宰割”为诉求，向散户筹集大量资金，进行炒作。

如果诚备集团买进的是值得投资的好股票，那也就罢了，可是他们买进的偏偏都是一无是处的烂股，只因为这些烂股资本额小，容易炒作。

例如，他们在 1979 年开始炒作丸善百货股，从 402 日元直炒到 1980 年约 2 200 日元；宫地铁工股从 1979 年的 201 日元，炒到 1980 年的 1 530 日元。诸如此类，前后炒作了十多只股票。

诚备集团明知这些全都是没什么价值的股票，却硬将股价拉高，诱引投资者放空，然后全力买进，演出轧空行情，逼迫放空的投资者以高价买回。

是川银藏从一个人做股票的手法，便可判断出他的个性。当然，如果面对面的话，那就更清楚了。自年轻时起，是川银藏便对骨相学有兴趣，只要一看到对方的脸孔与表情，就立刻知道此人是善还是恶。

他认为，投资股票一定要堂堂正正，问心无愧。为了自己的利益而不惜坑害大众的做手，最后必然不得善终。

股票投资联系着许多做人的道理，折射出更多人性的斑点。从某种角度上说，股市是一个专门为人性弱点设置的大陷阱。在社会生活的其他



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



方面，人性的弱点可以用许多方法掩饰。但是在股市上，人性中太多的东西会在金钱的力量下不堪一击，溃不成军。赤裸裸面对的，是生命最实质的那一部分。当用金钱剥开人性的弱点之后，做股票实质上就是人与人之间道德品行、智谋、价值观、人生观的较量！一个人格低下、道德猥琐的人，一个斤斤计较、患得患失的人，一个懒惰贪婪、机关算尽的人，一个野心勃勃、不择手段的人，不可能在股市上获得最终的成功！

在其他领域中，“追求卓越，拼搏进取，只争朝夕”是成功的必备素质，但是在股市里，“知足常乐，守住自己，滴水穿石”才是成功者的金科玉律。

股市上千金难买好心态，它是成功的必然基础，但是凤凰涅槃升华后的心态却不是每个人都能领悟体验的。好心态的形成需要专业知识的积累、生活智慧的铺垫、几番生死的考验。股市浓缩人生，一个人长达几十年的人生遭遇和体验，在股市里会浓缩在短短的四五年牛熊循环涨跌之中。几年一次轮回之后就会明白，做股如做人，学习做股的过程就是不断克服人性各种弱点缺点的过程，就是逐步培养自己品格情操、综合素质的过程。

实际上可以用一句话来概括：股市的成功在于能否突破人性的藩篱，超越自我，在心性层次为自己打造出一把刚柔并济的好刀。这是所有高手的共同点，如果你没有自己的刀，即使花费再多时间研究那些高级的招，也只有落得等死或投降的结局。花尽心思绞尽脑汁想成为与90%输家不同的幸运儿，但最终只会事与愿违，因为这不是能够在依靠方法、理论、理念等以招数取胜这个层面上能够解决的问题，解决的层面在于心性。在股道探索上想走捷径是行不通的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net








安德烈·科斯托兰尼
教你炒股






全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

安德烈·科斯托兰尼教你炒股

科斯托兰尼简介

安德烈·科斯托兰尼(Andre Kostolany)，是德国最负盛名的投资大师，被誉为“20世纪的股票见证人”“本世纪金融史上最成功的投资人之一”。他在德国投资界的地位，有如美国的沃伦·巴菲特。他的成功，被视为欧洲股市的一大奇迹，他的理论被视为权威的象征。安德烈·科斯托兰尼是德国股市的无冕之王。德国的投资人、专家及媒体记者，经常以他对股市的意见为依据，决定自己的行动方向，或发表分析文章。

安德烈·科斯托兰尼和英特尔的创办人安德鲁·葛洛夫一样，都是匈牙利出生的犹太人，年轻时为了逃避纳粹而逃往国外。只不过葛洛夫在美国科技界出名，而安德烈·科斯托兰尼则在德国经济界发挥影响力。

1906 年，被朋友昵称“托斯卡”的安德烈·科斯托兰尼出生于布达佩斯，犹太人，父亲是殷实的酒商、议员。

13 岁，科斯托兰尼随家人移居维也纳，在家庭和外在环境的耳濡目染下，深深着迷于欧洲多种货币的各种变化，进而利用不同货币价差投资获利，第一次外汇投资的利润是 10%。

18 岁时，父母送他到巴黎，在一位私交甚笃的证券经纪人处学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴黎是科斯托兰尼的发迹地，影响其一生的人生观与金钱观都在此时期建立，并立志成为百万富翁。此后他持美国护照，在德国工作，历经两次世界大战，遭遇两次彻底的破产。

1960 年，科斯托兰尼的《这就是股票市场》一书被翻译成 7 国语言，包括日文在内，还拍成了电影，从此跻身畅销书作家之列。

1987 年，科斯托兰尼将自己的证券交易经验与理论，写成一本本实用且平易近人的书籍，广受读者喜爱与推崇。他的《证券心理学》一书，是德国大学经济系学生必读书籍。从 1987 年至今，共出版 13 本著作，在全球卖出 300 万册的佳绩，包括中国、韩国、希腊、丹麦，都有翻译版本。

1999 年，科斯托兰尼因病辞世。

投资策略及理论：以“科斯托兰尼鸡蛋”表达的暴涨暴跌理论为基础，在市场转折前夕进出，逆向操作，忍受市场最后的下跌，远离市场最后的辉煌。看重的是市场趋势。

理论阐述：“科斯托兰尼鸡蛋”表达为——在证券市场，升跌是分不开的伙伴，如果分不清下跌的终点，就看不出上升的起点。同样道理，如果分不清上升的终点，也就不能预测到下跌的起点。每一次市场大升大跌都由3 个阶段组成：①修正阶段；②调整或相随阶段；③过热阶段。成功的关键就是在两个过热阶段逆向操作。

具体做法：根据“科斯托兰尼鸡蛋”理论逆向操作，在下跌的过热阶段买进，即使价格继续下挫，也不必害怕，在上涨的修正阶段继续买进，在上涨的相随阶段，只观察，被动随行情波动，到了上涨的过热阶段，投资者普遍亢奋时，退出市场。

对股市预测的看法：想要用科学方法预测股市行情又或未来走势的人，不是江湖骗子，就是蠢蛋，要不然就是兼具此两种身份的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对投资工具的看法：投机不等于赌博，投机是有想法、有计划的行为。

名言及观念：

- 只有少数人能投机成功，关键在于与众不同，并相信自己：我知道，其他人都是傻瓜。
- 供求决定股价升跌，其中并无神秘。
- 会影响股市行情的，是投资大众对重大事件的反应，而非重大事件本身。
- 买股票时，需要想象力，卖股票时，需要理智。
- 货币+心理=趋势
- 看图表操作，也许赚钱，但最终肯定赔钱。



投机是艺术，不是科学

安德烈·科斯托兰尼曾言："一名证券投机家，如果一生中没有至少破产两次，就称不上投机家。"这并不是鼓励大家破产，而是在风险处处的证券投资市场，一般人在获利时，往往觉得自己具备特殊才能，不认为自己还必须继续学习。只有惨败才能让人回到现实，检讨失败之所在。

科斯托兰尼也曾说过："成功的投机家在 100 次的交易当中，获利 51 次，亏损 49 次，他就靠这个差数为生，每次交易上的亏损，同时也是经验上的获利，只有仔细分析失败，才能从中获利。"成功者与失败者的最大差别，在于失败者经历投资失误时，陷在颓丧的情绪中走不出来；成功者经历投资失误时，虽然也会颓丧于金钱的损失，但会很快重新站起来，检讨失误的原因，继续勤奋地往前迈进。投资失败并不可怕，可怕的是相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同错误一再发生，可怕的是一直陷在失败的阴影中停顿不前。

安德烈·科斯托兰尼从 13 岁开始买卖燕麦，历经八十几年的投机生涯，经历过：破产！两次，所有家私被银行拖到街上拍卖。股市崩盘！但科斯托兰尼说："投机者要拿得起、放得下。"每一次冲击的谷底，都让他弹跳得更高。

在他的经验里，超过 15 次 10 倍的投资获利！从汽车股到政府公债投机，任何标的都有可能，要诀就是想象力和不怕与别人背道而驰的勇气。此外，战争、政变、诈欺……都只是他生活中的花絮而已。

根据科斯托兰尼的经验，有 3 种迅速致富的方法：

第一，带来财富的婚姻；

第二，幸运的商业点子；

第三，投机。

他对自己一生坚持"投机"理直气壮。他投机各种证券、货币、原料、现金与期货。

投资与投机，一字之别，关联却再密切不过，低买高卖，哪里有利润的味道，投资者就会嗅出来，勇敢地把资金投下去。投资，因而就是投机。

投机，在一个要求人人安于本分的传统社会，很自然要蒙上不道德色彩。但善于把资金借着投机创造出更大的利润，却是社会壮大成长的动因。科斯托兰尼说："钱多的人，可以投机；钱少的人，不可以投机；根本没钱的人，必须投机。"

他还说，历史上的第一个投机行为，是埃及的约瑟夫法老所为。他从 7 个好年份和 7 个坏年份的梦中，作出正确的结论。在好年景时，他囤积大批粮食，好在坏年份时以高价投入市场。

伏尔泰曾和女朋友大谈股票和货币，后来更以外汇走私客身份走红

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时。

经济学家李嘉图除了学术活动外，也是狂热的投机家。

伟大的经济学家凯因斯是少数在证券交易中赚到钱的经济学家，1929 年经济大恐慌时，凯因斯大量投资美国股票，让他大赚一笔。

安得列·雪铁龙在蒙地卡罗的赌桌上输掉自己的汽车公司。

追根究底，只有德国人才会认真谈论规规矩矩赚钱，法国人讲赢钱(gagner I'argent)，英国人说收割钱(to earn money)，美国人说造钱(to make money)，而匈牙利人则到处找钱。

世界上最著名的投资家巴菲特，通过投资成为全美国第二富有的人。尽管如此，大多数的投机者仍然以为只有不断买进卖出，才能赚大钱。

科斯托兰尼持有 500 多种不同的股票，也好几年没有卖掉任何一种股票，只不过继续买进一些。

科斯托兰尼说："在长达 80 年的证券交易经验中，我至少学到一点，投机是种艺术，而不是科学。"

"投机是艺术，不是科学"，提醒了我们，投机不完全靠运气与胆识，一门"艺术"要玩得出色，长期投入是必要的，乐在其中是必要的，熟悉专业技巧是必要的。如此一来，谁还能说，投机是暴发户行径！

有钱不是坏事，精于投资理财，是现代人的基本素养之一。敢于公然承认自己是"一个投机者"的科斯托兰尼认为，有钱不等于富裕，真正的富裕，是懂得用钱创造丰富的心灵。

科斯托兰尼坐在飞驰过布达佩斯的奥迪 A8 型轿车里，建议大家"享受生活"。他始终牢记这一原则，并奉行到生命终点。

他自信地称自己为投机者，对他来说，投机是对才智的挑战。他和金钱保持适当的距离，照他来看，这是成功投机者必备的条件。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



科斯托兰尼既不吝啬，也不乱花钱，更不炫耀自己的财富，钱只是实现目的的手段。当他为躲避纳粹不得不逃离巴黎时，钱帮他摆脱危难，金钱还让他得到最好的治疗。在他生命的最后几个月里，他更体会到其中的价值，金钱也令他过上舒适安逸的生活。

第二次世界大战爆发前，几个投资者认为，大家应该在价格便宜时买进。如果没有战争，大家就会经历一场急速行情的上涨；如果战争爆发了，那一切也已无所谓了，世界末日就在眼前，到时候大家有钱还是没钱，无关紧要了。有些人说得理智，做得愚蠢，还有些人说得愚蠢，做得理智。战争爆发了，但证券交易所没有关闭，甚至期货交易也继续进行，没有延期偿付，甚至没有实行外汇管制。1939 年 9 月 6 日，科斯托兰尼把最后一笔卖空投机的利润取出来，将之转到美国。这时形势逆转，所有买进，还有像科斯托兰尼这样把所有卖空投机结清的人，都得到意想不到的好运，指数连续 6 个月全面上涨，直到法国军队完全溃败后，才出现下跌情形。

投机就像一段危险的航海之行，航行在发财与破产之间，大家需要一艘远航的船与一位聪明的舵手。这艘船是资金和耐心及坚强的神经，至于聪明的舵手，当然是经验丰富、能独立思考的人。

成功靠脑子思考

成功投机的哲学精髓是什么？科斯托兰尼一再强调，永远别想在计算机信息或积尘的图书馆中，找到有用的股市知识。因为了不起的投机者，犹如武林高手，到最高境界时便是无招胜有招——投机者要什么都不懂，又什么都知道。

科斯托兰尼说，世上有 3 种人，工作的人、思考的人和无所事事的人。真正的投机家是思考的人，但很多人却认为他们是不用工作的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何学校都教不出投机家，他的工具，除了经验，还是经验。

科斯托兰尼认为，投机家是以思考工作的人：看起来懒懒地躺在沙发椅，或听音乐，或阅读一本书，但是脑袋里忙得很，可能想着帕格尼尼练习曲的赋格与美元的关系，或是网络通讯股会不会像塞特王朝复兴那样引导股市的反弹。靠自己追踪收集来的信息作原料，运用以往的经验作为工具进行分析，然后行动，想方设法从各种交易获利。这就是他对投机者的定义。

在科斯托兰尼眼中，投机的目标在于成为百万富翁——并不是说要累积多少财富，而是要“不依赖任何人，以自己的资本，就能满足自我需要的人。百万富翁不用工作，既不用在上司面前阿谀奉承，也无须对客户卑躬屈膝”。至于构成百万富翁的实际金额，则因人而异。他描绘的这种生活，自然博得了许多想从数字变化中讨生活的人的青睐。

怎样才能达到这个理想？科斯托兰尼自 50 岁起通过专栏和著作现身说法，传授他近一个世纪纵横金融市场的心得。他的投资心法，很多是跟众所周知的常识相违背的。例如，靠内线消息是不会赚钱的；以技术分析投资，可能会赚钱，但最后一定赔钱；专家，就是专门骗人家。

把基本分析、技术分析，甚至内线交易这些投资人最常依赖的工具都说得一文不值，那科斯托兰尼，又用什么作决策工具呢？科斯托兰尼认为，投资是一种艺术，直觉的可靠度胜过理性分析。

如同所有艺术一样，科斯托兰尼指出，投资这项技艺不是定型化的科学，需要不断练习，才能在出手之际，展现众人赞叹的神来之笔。

他这个“艺术”的基本假设，与投资界主流的美式思考完全不同。从巴菲特的老师本杰明·格雷厄姆开始，美国投资界的学者与从业人员，认为研读财务报表，进行各种数值分析，就可以算出一家公司的合理价格，并依此作为进出的标准。简单地说，当股价低于应有价值时，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就可以买进；反之，当股价高于合理价格时，则为卖出时机。

本杰明·格雷厄姆以此种架构，明显套用科学的分析逻辑：有数字作靠山，有各种实证可以推演理论、检验理论；内有汗牛充栋的学术殿堂，外有数以亿计的资金，以此原则在全球进行投资。科斯托兰尼却胆敢独排众见，批评这个结构有问题，还能获得认可——如果不是他在操作绩效上有傲人之处，早就被投资界视为异端火化了。

当代的投资理论强调理性分析。产业研究员或分析师从报表、访谈中，预估公司的营收与获利，然后换算成每股盈余。有了这个神奇数字之后，套进本益比的公式，就可以换算出合理的股价。几乎所有的投资学教科书，都在传授这个逻辑。那赔钱的公司怎么办？科斯托兰尼在《股市心理学》中说到："尤其是分析正处于亏损状态的公司时，这样的行情分析法更显得太过偏颇而不懂变通。按照那群分析师的说法，投资人根本不该碰这些公司的股票，因为它们的本益比全部都是负数。但是，我投资过的最赚钱股票，却往往是这种公司的股票。当我买进股票时，这些公司都处于营运亏损状态。可是，当这些公司的业绩重新回到获利阶段时，股票也会同时往上飙涨。"

60 年前濒于破产的意大利法西尼汽车公司，让他赚 20 倍；30 年前提出破产保护的美国克莱斯勒汽车，让他赚 50 倍。而这两家公司目前都已经因为合并从地球上消失了。这两个例子的报酬率很高，而且完全不合教科书所传授的规范，最适合用来描写科斯托兰尼式投资学的典范。

除了股票，科斯托兰尼同样的投资哲学也可以运用于债券。他曾经购买旧俄沙皇在 19 世纪发行的债券、德国二战前发行的青年债券等，这些发行债券的政权已经消失了，被推翻了，根本无法评估其债券的信用度，所以他都是以面额的三分之一或四分之一买到的，但最后也都为他创造倍数的获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于安德烈·科斯托兰尼敏锐的观察力和过人的判断力，使他得以从多次的投机交易中累积财富。

科斯托兰尼认为，全世界共有10万多家上市公司，分布在全球各个国家。大家可以针对某个行业的繁荣和衰退、某个竞争对手战胜另一个竞争对手、某个国家的法律变更及大选、社会发展趋势、未来时装的发展趋势，还有新技术的发展进行投机。

总能找到被低估的公司，或者被高估的公司进行投机，可以利用“转机股”发财，像科斯托兰尼就曾以克莱斯勒的股票作投机，还有像微软或戴尔计算机的“飙升股票”。

以心理学洞察市场

科斯托兰尼说：“货币对证券市场而言，就像氧气之于呼吸，或汽油之于引擎一样重要，没有货币，即使未来形势大好，世界充满和平，经济一片繁荣，行情也不会上涨。如果没有剩余的钱，就没人买股票，可以说，货币是股票市场的灵丹妙药。”

但是单靠货币，股票市场也不会起变化，还要加上一个心理因素。如果投资大众的心理是负的，即没有人想买股票，市场也不会涨。**只有在货币和心理都呈正面时，股票指数才会上扬。两个因素都是负面时，指数就会下跌。**

如果一个因素呈正面，另一个因素呈负面，发展趋势就会持平。也就是说，证券市场的行情平淡、无趣，不会出现大幅波动。科斯托兰尼的公式由此得出：货币+心理=发展趋势。这同时也是科斯托兰尼的信念。

如果某个因素略占上风，便会通过略为上涨或下跌的指数呈现出来，这要看哪个因素更强。只有当一个因素发生逆转，使两个因素同时



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



变成正面或负面时，才会出现行情大涨或大跌。

如果投资者愿意，且有能力买股票，指数就会上涨。他们愿意购买股票，是因为对金融及经济形势抱持乐观看法；他们购买股票，是因为口袋里有足够的资金。这就是行情上涨的全部秘密，即使是经济呈现不利的态势也适用。如果缺少想象力和货币，指数就会跌到谷底。

科斯托兰尼认为，对中期证券市场，货币比想象力更具决定性作用。如果货币因素是正面的，那么到一定时候，心理因素也会变成正面的。

如果有很多剩余资金留在金融机构内流通，据科斯托兰尼的经验，这些流动资金的一部分最晚在9～12个月之后，便会进入证券交易市场，虽然此时大多数的投资者对股票仍持负面态度。在此阶段，第一批的买进交易遇到的是完全净空的市场，这时指数开始上涨。上涨的指数使大众对股票产生兴趣，于是继续出现买进交易，吸引新的买主，如此循环不已。

股市评论家和分析家总能为行情上涨找到原因，因为经济面从来就不是全黑或全白的。如果无法说明当前的经济现状，必定会用未来的正面发展来解释上涨趋势。接着，正面的评价逐渐改变大众的态度，货币不断流向股票市场，使行情继续看涨。

反之亦然。如果货币因素是负面的，大众的心理状态在9～12个月之后也会转成负面状态，即使经济第一线的消息仍相当正面，如果没有新的资金，行情还是无法上涨。如果大家期待的指数上扬没有出现，第一批人就会失望地退出股票市场。第一批卖出交易把指数压低，引发进一步的股票出售，如此循环下去。这时评论家仍然可以找到负面消息，当成指数下探的理由，这时，整个气氛已经改变了。对于中期的证券市场发展，货币至关重要。因此，投机者必须密切注意影响货币的各种因素。

科斯托兰尼认为投资不是科学，所以用心理学来描绘这个市场。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指出，**了解投资大众的恐慌以及预期心理，比看券商的研究报告或作任何理性分析要有用许多**。他发展出一个“科斯托兰尼鸡蛋”的图形，把整个循环分成上涨、下跌两个过程，而每个过程各有修正、相随与过热3个阶段。上涨到过热，就会进入下跌的修正，应该要卖出股票；反之，跌到过热的阶段，又回到上涨过程的修正阶段，该是买进的时候。

科斯托兰尼所谓的过热阶段，也是他整个人生体验的精华。当市场过热时，市场心理趋于疯狂，容不下异见：包括发布总体经济指针的政府官员、媒体报道，都旗帜鲜明地提出相同看法，所以称之为过热。这种状况正是反市场操作的最佳时机，但也是最需要勇气的时候。因为基本分析、统计指标、专家意见都站在对面，唯一能给你支持的，就是对市场大众心理的了解。

科斯托兰尼认为投资者和证券玩家刚好相反。他买股票，然后留个几十年，当成养老金，或当成留给子女或孙子的财产。他从不看指数，对指数不感兴趣，即使股价崩盘，也任由它去。他将资金长期投资于股票，一直投资下去。即使萧条时期，也不减少股票的投资比率。

有远见的投机家会密切注意各种基本因素，如金融和贷款政策、利率、经济扩充、国际局势、贸易收支、经营报告等，不会受到次要的日常新闻影响。他制定周密的计划和策略，根据每天发生的事件进行调整。总而言之，投机者有想法，不管正不正确，毕竟是个想法。这是投机家和证券玩家的基本差异。

他还指出，在指数上涨过程中，即使是最差的投机者也能赚到一些钱；而在指数下跌过程中，即使挑到好股票的人也赚不到钱。因此，投资最重要的是普遍的趋势，其次才是选股，只有投资经历至少 20 年之久的投资者，才用不着太关心整体发展趋势。

指数有什么道理，这一切取决于一件事，就是傻瓜比股票多，还是



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票比傻瓜多。

如果股票持有者迫于心理或物质上的压力，被迫出售股票，而资金所有者虽然想买，却没有购买压力，行情就会下跌。反之，如果资金所有者迫切寻找股票，而股票持有者并没有物质或心理上的压力，要出售股票，行情就会上涨。

科斯托兰尼说，大家不应跟在金钱后面跑，而是要面对金钱。这尤其适用于证券市场，不应该跟着上涨的股价指数跑，而是要面对下跌的股价指数。

投机者必须比一般大众提前发现成长型企业，只有这样，才有机会在合理的价格时进场。

想象力与理智

凭什么投机？科斯托兰尼认为，只要有想象力，老的东西，甚至老古董，都有机会再翻身。

他认为明智的投资者都有想法，至于想法是正确还是错误，开始时无关紧要，重要的是，必须三思而行，而且有想象力。

科斯托兰尼在第一次操作股票的经验中学到：股票市场里没有什么事是不可能的，即使你认为它应照逻辑推算该如何。他认为光是取得所有股票信息仍是不够的，想象力才是投机操作的原始动力、成功的先决条件。因此，他非常鄙视完全不具有想象力的投资分析系统和股市咨询计算机。股市的波浪起伏经常是波涛汹涌，同时也充满人性的味道，应该说太过人性了。

科斯托兰尼把证券市场对好、坏消息作出反应的强烈程度，称为市场技术状况。和多数人相反，科斯托兰尼所理解的市场技术不是图表、量能图、随机分析方法，或其他乱七八糟的东西。对他来说，技术状态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只和一个问题有关：股票掌握在什么人手里？

他说，投资者分两类，即坚定的和犹豫的。长期来看，坚定者是证券市场中的胜利者，他们的获利是由犹豫的投资者支付的。而证券市场中的玩家，就是犹豫的投资者。

坚定的投资者和犹豫的投资者差别何在？坚定的投资者须具备 4 种要素：金钱、想法、耐心，还有运气。科斯托兰尼把“投机中赚的钱，是痛苦钱”当成座右铭，先有痛苦，然后才有金钱。开始时出现的总是别的东西，最后才如大家所愿。如果投机交易中的各个要素都有效，剩下的只是时间问题，但大多数投资者都缺乏对当中发生的狂风暴雨处之泰然的耐心和毅力，一看到指数下跌，便立刻惊慌失措，卖掉所有股票。

科斯托兰尼为证券市场列了一个独一无二的数学公式：2×2=5-1。他用这个公式表示，最终发生的事情都会应验。2 乘以 2 等于 4，是最后结果。

这条公式刚好将艺术和科学分开，因为科学工作不可能用这样的公式计算，2 乘以 2 必须直接等于 4。如果一名工程师造一座桥，从数学角度看，他的计算必须准确无误。如果照 2×2=5-1 这个公式造桥，还没等到得出“4”这个结果，桥就已经在“5”的时候倒塌了。如果投资者没有足够的耐心坚持到“减去 1”应验，也会提前在不祥的数字“5”出现时崩溃。因此，他的逻辑虽然最终保持正确，但却已无法从中获利。

科斯托兰尼认为，大家在证券交易所里赚钱，不是靠头脑，而是靠坐功。耐心也许是证券交易所里最重要的东西，而缺乏耐心是最常见的错误，谁缺乏耐心，就不要靠近证券市场。

投资者如果没有想法，就不会有策略，在此情况下，也不可能有耐心，因为他只会受情绪支配，随着众人起舞：别人买，他也买；别人卖，他也卖。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果没有耐心，那么金钱和想法对投资者也不会有任何帮助。他不可能等到“减 1”出现，因为在想法实现之前，只要遇到一点风吹草动，就会把所有股票赔钱卖掉。

除了金钱、想法和耐心外，坚定的投资者还需要运气。如果总是一再缺乏最起码的运气，那么总有一天会对自己和自己的想法失去信心，也会因此再次失去耐心。

他认为，股票市场的技术状况，即市场对好消息或坏消息的反应程度，只取决于一个问题——股票是掌握在坚定的投资者手中，还是掌握在犹豫的投资者手中？如果坚定的投资者掌握了大部分的股票，好消息就会有活跃市场的作用，而坏消息则不会造成任何反应。但如果股票被控制在犹豫的投资者手中，即使特别好的消息也发挥不了作用，相反，坏消息却会以失败告终。科斯托兰尼称第一种情况为“过度买进”的市场，第二种情况为“过度卖出”的市场。

逆向操作

科斯托兰尼说，只有少数人能投机成功，关键在与众不同，并相信自己：“我知道，其他人都是傻瓜。”

科斯托兰尼认为，暴涨和崩盘是分不开的搭档，崩盘通常以暴涨为前导，而暴涨都以崩盘收尾，一再重复。

1982—1987 年间的证券市场走向，是很典型的轮回过程，其实不论股票、债券、原料、外汇，还是房地产市场，都遵循着同样的模式，包括过热阶段在内的涨跌，都是人类心理的反映，一种介于恐慌和自负间的舞蹈。暴涨和崩盘是一对分不开的搭档，在经济景气下，暴涨的行情渐渐吹胀，最后不幸变成一个气球，用针刺一下就能被戳破。

证券市场 400 年来的历史便是一连串暴涨和灾难的交织，其中大多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数早被人遗忘，但有些事件改变了整个世界，被载入史册。在证券交易的轮回过程中，投资者要怎么做才能成功？必须是位坚定的投资者，而且必须逆向操作。

在第三阶段，也就是在行情下跌的过热阶段，应该买进，即使价格继续下跌，也不必害怕。因为，就像老投机家在布达佩斯粮食交易所说的："**小麦跌时，没有买小麦的人；小麦涨时，没有小麦。**"在上涨中的第一阶段，应该继续买进，因为这时已经越过了最低点。在第二阶段，应该只做观众，被动地随着行情波动，在精神上做好准备。在第三阶段，即普遍亢奋时退出市场。

全部的技巧，就在于判断市场是处在哪个阶段。经验丰富的投资者凭着敏锐的观察力，可以感觉到市场处在哪个阶段，虽然他并不能每次都用言语表达出来。但正如没有完美无缺的投机一样，并没有这方面的教科书，也不存在大家可以盲目利用的方法。只有凭借着长期积累的经验，才能让人具备敏锐的观察力。即使最狡猾的投机者也会出错，有时为了积累辨别超买或超卖的征兆、提示和某些信号所需的经验，甚至必须出错。

例如，在出现不利消息时，市场并没有下跌，就是市场出现超卖，行情已接近最低点的征兆。这时股票已掌握在坚定的投资者手中，他们对不利消息不感兴趣。他们有自己的想法，相信会出现更好的时机，手中的股票都已清仓，便有耐心等待更有利的消息。

相反，市场对有利消息不再有反应，就是超买和行情暂时处在最高点的信号。在这种情况下，犹豫的投资者手里抓满股票，尽管有利多消息，也无法买进股票。坚定的投资者虽然有现金，但在这样的行情下却不想买进。

成交量提供了另一个信息。行情下跌时，某一段时间里成交量很大，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表示有大量股票从犹豫的投资者手里，转移到固执的投资者手里。甚至可能发展成犹豫的投资者卖光了所有股票，这时股票正躺在坚定的投资者的保险柜里。直到后来指数上涨，这些股票才会从保险柜里露出来。

也就是说，如果成交量增加，行情仍然继续下跌时，就是已经接近下一次上涨起点的信号。但多数情况下，指数此时处在不合理的低点，这种局面应归咎于大众的歇斯底里和股票持有人的普遍抛售。这是行情过度下跌中的第三个阶段，在这个阶段，犹豫的投资者把所有股票卖掉，甚至包括原来留下来最好的、最抗跌的股票。

但当成交量小，且指数还继续下跌时，就表示市场前景堪忧。因为在这种情况下，股票还掌握在犹豫的投资者手里，他们还在等市场恢复元气，不过如果行情继续下跌，他们会突然恐惧起来，而把所有股票低价卖掉。

科斯托兰尼不同意一般所谓成交量小时，行情下滑并不重要的看法。赞成这种观点的人会说，大众在这种情况下并没有抛售股票。但是这没有说明任何问题，重要的是，股票还掌握在犹豫的投资者手里，他们今天没有卖掉股票，并不表示不会在明天、一个星期后，或一个月后，把所有股票卖掉。

相反，当成交量愈来愈大，股票还不断看涨时，也是前景堪忧。因为成交量越大，表示股市越容易受伤，因为这时证券市场刚好进入上涨的第三阶段。

科斯托兰尼也反对大家对成交量大时，即有利于指数上涨的看法。他们认为大众在这种情况下购买股票，是好现象。确实如此，但这只是就他们购买股票的这一天而言。科斯托兰尼的意思是，那些犹豫的投资者买股票，真的是好现象吗？他们下个星期也会买股票吗？难道这些股票不会在下个月重新出现市场？犹豫的投资者不具有立刻把股票脱手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的危险吗？

反之，当成交量小时，如果指数看涨，这种情形就非常有利，虽然交易者会声称这种市场状况无足轻重。当然，因为经纪人只对大笔佣金感兴趣，所以他们认为成交量小的股票市场没有意义。然而，事实是股票还一直掌握在坚定的投资者手里，并没有转移到犹豫的投资者手中，所以指数肯定还会继续看涨，也会吸引犹豫的投资者，而坚定的投资者就等着把股票卖给犹豫的投资者。

科斯托兰尼说，当同事、朋友、媒体和专家都建议卖掉股票时，采取和这些看法相反的做法，是非常困难的事，尤其对没有经验的投资者而言，更难。连那些懂得这个理论并想遵守的人，也在大众心理压力下，在最后一刻改变自己的看法，说服自己“虽然从理论上讲，我现在必须进场，但这次形势不一样”。直到后来形势明朗，即使是这一次，逆向的处理方法仍是最好的方法。大家必须冷静，有时甚至必须玩世不恭，不理会大众的歇斯底里，这是成功的前提条件。在证券交易所，只有少数人能投机成功，投资者必须勇敢、明智、全力以赴，甚至表现得自负些。

他认为，即使投资者能做到不理会大众的不安情绪，在指数过度下跌时买进股票，也只是考验的开始。之后，还必须有强悍的神经，坚持保留股票，即使行情继续下跌。

即使克服了这种障碍，市场开始上涨，投机者还要面对回跌的情形，在指数持续上涨过程中，行情回跌总是一再重复出现。如果不明白这种发展过程，就必须重新评估情势。如果诊断表示只是暂时性的干扰，就要立场坚定，不气馁。

因此，科斯托兰尼常把赌注押在所谓的转机股上。转机企业是指陷入严重危机、亏损，甚至即将倒闭的企业，这些企业的股票指数相对徘徊在谷底，但如果这些企业能够扭转局面，重新获利，指数便会直线上扬。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



迄今为止，科斯托兰尼一直从买进投机者的角度观察“科斯托兰尼鸡蛋”，当然也可从卖空投机中获利。

他认为，卖空是如此操作的，卖空投机者或大家称为熊的人，今天以一定价格卖掉某种他手里没有、以后才买进的有价证券。他暂时保留自己的买单，因为他相信明天股票的价格将比今天低。卖空投机的人就像先出售还没有猎杀到熊毛皮的猎人，他也可能打不中，所以必须以更高价格向其他猎人买，才能履行先前的交易，而这也是卖空投机的风险所在。

因此，科斯托兰尼建议新手一定要做买进投机者，而不是卖空投机者。虽然行情下跌出现得比较快，而行情上涨却总是沿着恐惧的墙边向上爬，但只有经验非常丰富的投机者，才能预测到下跌行情的起点。不过有一点绝对可以说明，买进投机者的机会更佳，一种股票最后可能上涨 10 倍，但最多只能下跌 100%。

十律与十戒

科斯托兰尼说：“我的座右铭是，凡是证券交易所里人尽皆知的事，不会令我激动。”

他认为，在读报过程中，可以发现对他来说重要的消息，通常是隐藏在字里行间的信息。

证券市场的反应常常像醉鬼一样，听到好消息时哭，听到不好的消息时笑。科斯托兰尼把这种现象称为“既成事实”现象，证券市场的逻辑和日常生活的逻辑，是无法相提并论的。

除了理论的批判之外，科斯托兰尼也毫不讳言他对各式各样专家的鄙夷。讲到极致，就是任何内线消息都不可靠。他再三强调这个观念：“我的座右铭就是——消息灵通会导致破产。”这可不是科斯托兰尼空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口说白话，而是花大钱买来的教训。他在度假旅馆见到最大的石油公司总裁与最有影响力的银行家会面，又意外知道他们正在大买石油股。这完全符合内线消息的条件，有谁比他们更清楚产业的发展，更清楚资金的流向？显然没有！如果他们在买石油公司的股票，任何投机者都会作出跟进动作，年轻的科斯托兰尼也作出相同的决定。这个投资，最后以买进价的三分之一认赔结束。

科斯托兰尼说，股价永远不会等于公司实际价值，否则，就不会有证券交易所了。

如果整体发展趋势呈正面，投机者便必须找出成长潜力最大、机会最好的股票。首先，必须知道哪些行业将从未来发展中获利，在发现行业后，还必须从中筛选出发展潜力最大的企业，再购买这些公司的股票。

科斯托兰尼根据经验总结出十律与十戒：

十律

(1) 有主见，三思后再决定是否应该买进，如果是，在哪里，什么行业，哪个国家？

(2) 要有足够的资金，以免遭受压力。

(3) 要有耐心，因为任何事情都不可预期，发展方向都和大家想象的不同。

(4) 如果相信自己的判断，则必须坚定不移。

(5) 要灵活，并时刻思考想法中可能的错误。

(6) 如果看到出现新的局面，应该卖出。

(7) 不时察看购买的股票清单，并检查现在还可买进哪些股票。

(8) 只有看到远大的发展前景时，才可买进。

(9) 考虑所有风险，甚至是不可能出现的风险，也就是说，要时刻想到意想不到的因素。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(10) 即使自己是对的，也要保持谦逊。

十戒

(1) 不要跟着建议跑，不要想能听到秘密信息。

(2) 不要相信卖主知道他们为什么要卖，或买主知道自己为什么要买，也就是说，不要相信他们比自己知道得多。

(3) 不要想把赔掉的钱再赚回来。

(4) 不要考虑过去的指数。

(5) 不要躺在有价证券上睡大觉，不要因为期望达到更佳的指数，而忘掉他们，也就是说，不要不作决定。

(6) 不要不断观察变化细微的指数，不要对任何风吹草动作出反应。

(7) 不要在刚刚赚钱或赔钱时作最后结论。

(8) 不要只想获利就卖掉股票。

(9) 不要在情绪上受政治好恶的影响。

(10) 获利时，不要过分自负。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net








约翰•坦伯顿
教你炒股






全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

约翰·坦伯顿教你炒股

约翰·坦伯顿简介

约翰·坦伯顿(John Templeton)是价值投资的元老级人物，《福布斯》杂志称他为“全球投资之父”“历史上最成功的基金经理”。坦伯顿在20世纪50年代首开全球化投资风气，认为世界各国有不同的经济盛衰循环，不应将获利机会限制在单一国家内，若加上以个别公司由下而上的选股方式，发掘世界各地的投资潜力，不但可使风险分散，还可为资本创造利润。40年代他就投资经战争蹂躏的欧洲，60年代入股日本企业，80年代初进军亚洲及拉美市场，取得了很高的投资回报，他让美国人知道海外地区投资的好处。

“在全球市场寻找市价较真正价值为低的公司”，是他的操作哲学。这种风险性的国际投资策略的确给他带来了丰硕的成果。

1912年，坦伯顿出生在美国经济大萧条期间，家庭非常困顿。他的家乡位于田纳西州，在耶鲁大学就读时靠奖学金才完成学业，毕业后又靠奖学金到牛津大学攻读，学成后回田纳西的费勒毕恩工作(该公司即为美林证券公司的前身之一)。

1937年，坦伯顿开始其华尔街的生涯。

1947年，投身基金理财界，在随后的45年中，每年平均回报率高达15.2%！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1954年，他创立了“富兰克林坦伯顿基金集团”，在长期投资生涯中，形成了坦伯顿特有的投资思想和投资风格。

20世纪80年代，坦伯顿与巴菲特齐名，其相同之处，在于都是靠投资致富。虽然坦伯顿于1992年退休后，投资者较少谈论他，但现在坦伯顿仍然持续他的全球化投资——为自己及一些慈善团体管理资金。而每当全球股市大波动时，美国资深投资者便会想起坦伯顿。在9·11事件后，美国的电视台还专程远赴巴哈马访问这位投资大师，请教他美国股市在9·11事件后的形势。

投资策略及理论：以价值投资为根基的逆市投资策略。看重的是个股品质。

对大势与个股关系的看法：基本上股价的短期波动常常会受投资者的情绪影响。但长期来看，企业价值始终会在股价上反映出来。投资者应该投资个别股票，而非市场趋势或经济前景。

对股市预测的看法：就算是专家也未必能预测市场。

对投资工具的看法：要灵活应变，当运用的投资策略效果很不俗时，仍须小心，要预备随时改变。没有一套投资策略是经常有效的，在不同的市况应运用不同的投资方法。

名言及观念：

- 最好的投资时机，是当所有人都恐慌退缩的时候。
- 投资价值被低估的股票，其挑战是如何判断它真是具有潜力的超值股，还是它的价值就只是如此而已。
- 如果在股市里蝇营狗苟，以求几点之差，那市场就成了赌场，而赌徒最终将血本无归。股市不是赌场，投资更不是赌博！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找价廉物美的股票

约翰·坦伯顿说：“如果你和其他人一样买进相同的股票，那么你也会和其他人一样拥有相同的投资绩效。除非你的做法和大部分人有所不同，否则就不可能产生优异的绩效。”

坦伯顿在证券投资领域是位赫赫有名的伟大投资家，优异的操作功力为他赚进丰厚财富，而秉持的操作策略是承袭老师格雷厄姆的“价值投资法”，他们都在市场中寻找“物美价廉”的股票。

第二次世界大战爆发期间，他投资了一些人人弃之如敝屣的股票，平均持有期间为4年，赚了一笔大财。

1939年，当法西斯德国在欧洲肆虐之时，约翰·坦伯顿对纽约交所和美国交易所中所有股价低于1美元的公司都投资了100美元，相继购买了104家，共花费了10 400美元。并且平均持有这些在当时看来是“垃圾”的股票4年。其中有34家最终宣告破产。而4年后他将这些股票以4万多美元出手，赚了4倍之多。坦伯顿是多元化共同基金真正意义上的先锋人物。他在1978年创办了坦伯顿全球基金，并成为亿万富翁。他的坦伯顿旗舰成长基金在1954年至2004年中，每年的平均回报率为13.8%，远远超出标准普尔(Standard & Poor's)11%的年回报率。

坦伯顿将投资股票比喻成购物，不论买楼买车、买衣服鞋袜，都会四处比较价格，用心发掘最好的商品，因为这样随时可以省下一半的金钱。坦伯顿说，投资者应运用相同的概念，到全世界去买股票。

“投资价值被低估的股票，其挑战是如何判断它真是具有潜力的超值股，还是它的价值就只是如此而已。”坦伯顿说，“有些股票6元也嫌太贵，有些60元也觉得便宜。**投资者是去追寻价廉物美的股票，而非只是低价股。**物美才是真正的重点，然后，在物超所值的情况下买入。”

坦伯顿喜欢寻找便宜货中的最便宜者，因为许多股票看似便宜货，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



其实并不属于这一类。他每次找到一只股票，便会去仔细研究它，只有在他真正相信真的具有投资价值时才去买它。但是，他也坦言，即使这样，还是经常犯错。

市场规律表明，最便宜的股票往往是完全为人们所忽略的股票。坦伯顿认为，如果你能评估人们所忽略的因素，而这些因素又能使事情好转，那么到某个时候，几乎每件东西都可能变成便宜货。为了看到这种因素，必须戴起和别人不一样的眼镜，因为别人不喜欢他们所看到的东西。比起其他任何技能，投资者更需要有这种慧眼识货的能力，他称此为“具有弹性”。

坦伯顿强调寻找他人肉眼未能寻见的潜力股，要避开无休无止、一成不变的“消息”和意见，免受群众情绪起落的影响。

坦伯顿的家位于福利沙洲俱乐部，这里住满来自世界各地的企业家，他可以获取许多第一手的数据。除此之外，他也是年轻总裁组织的创始人，执行长论坛的会员。这些组织都会固定集会，借此他可以找到各行各业约500位总裁和高级经理人。有了这些人脉，每当坦伯顿对某公司有兴趣时，他几乎都能找到相关的重要信息。

坦伯顿在早期的投资生涯，曾经亲自访问过数百家公司，去看工厂，衡量每一件事的轻重。他问公司管理层的第一个问题通常是：“你们有没有长期计划？”然后是：“你们平均每年的成长率为多少？”如果成长率预估目标高于以往，他会问：“将来为什么会跟以往不同？你们有些什么问题？”接下来的重点是：“你们最强大的竞争对手是谁？”最后，坦伯顿认为这个问题特别发人深省：“如果你们没有办法买自己公司的股票，那么你们会投资哪一家竞争的同业？”访问之后，为了确认这些信息的真实性，他通常会花一些时间跟这家公司的竞争同业或主要供货商谈，结果通常会有意想不到的收获。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他常货比三家，一旦手中某只股票上涨，不再是便宜货，同时又发现更便宜的股票时，他会毫不犹豫地脱手前一股票，换新的更便宜的。

市场最悲观时进场

约翰·坦伯顿以遵循“在最不景气的时候投资”的法则而闻名。他常说：“当大家都失去信心时，就是投资进入的最好时机。”

他和沃伦·巴菲特同样都是相信“用便宜的价钱买好的股票，再将其长期保存”的简单投资法则的投资大师。对他来说，以最便宜的价格买下股票的时机，是在别人最绝望时。

由于二战和大萧条，纽约证券交易市场处于低迷不振之中。坦伯顿拿出适量的资金，购买了纽约交易所所有股票。他一直持有这些股票，尽管其中一些公司破产了，还是依靠这些廉价股票获取了巨大的利润。

他认为，永远在市场最悲观的时候进场！在市场中寻找价廉物美的股票！

当每个人都想进场时，就是出场时点；当每个人都着急出场时，就是进场时点。

根据实际投资经验，最好的出场方式就是：在股市高挡时，慢慢地、逐步地分批赎回。**不要等市场下跌时才恐慌性抛售，而是在市场仍然还在上涨时就分批出场。**另一方面，当每个人都想出场时，就是进场时机，因为在恐慌性抛售下，具有投资价值的股票，可能出现被低估的价格。因此，当所有人都悲观时，通常是长期投资者开始转为乐观的时候。

当所有人都看好这个市场时，你就该离开。记住：赚钱的永远是少数人。这句话形象地说明了“逆向思维”的重要性。

多年资本市场的实践告诉我们，在一个有风险的投资市场中，少数人赚钱是一条永恒的规律，多数人只是参与或者赔本。在这种情况下，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何成为少数人，成为少数的赚钱者？一个简单易行的方法就是和大多数人保持对立，采取“人弃我取，人取我弃”的操作策略。

当一波行情渐涨渐高时，其实也是泡沫和风险逐渐积聚的过程，但在表面的赢利效应示范下，越来越多的投资者被眼前的收益所吸引，希望将自己的全部资金投入其中。此时是资金投入最大化的阶段，往往也是行情高点和头部的所在，一旦后续资金流跟不上，不能维持不断提高的市场价格，行情就不可避免地进入调整。

每当行情进入高潮，此时营业大厅人满为患，投资者汗流浃背、神情亢奋，股指往往面临着头部。相反，当市场陷于谷底，证券机构门可罗雀，即便反复动员，投资者也是应之寥寥，结果却是安全的底部。

作为上个世纪最著名的逆向投资者，坦伯顿的投资方法被总结为：在大萧条的低点买入，在互联网的高点抛出，并在这两者间游刃有余。

约翰·坦伯顿说：“行情总在绝望中诞生，在半信半疑中成长，在憧憬中成熟，在充满希望中毁灭。”“追高杀低”是所有投资者的通病，也是散户投资亏钱最主要的原因。这都是由于人性无法克服“贪婪”(因贪心而追高)与“恐惧”(因恐惧而杀低)这两项弱点所致。

约翰·坦伯顿有句笑话：如果有 5 名建筑师都认为要建一幢大楼，那么这楼就是应该建的；如果有 5 名医生认为应该做某个手术，那么这个手术也就确实是非做不可的；但如果有 5 名股票经纪商建议买某只股票，那你最好不要买。这很好理解，经纪商其实是市场交易的催化剂，需要通过交易量的增长来维持生计，当他们纷纷向你建议买进时，其实此时价格已经上涨得比较高了，高到一定程度后就需要卖出，这时就需要寻找买主了。如果你时时牢记华尔街这句流传千古的名言，不作非理性“追高杀低”的投资决策，一定能在投资市场中满载而归。

坦伯顿认为，在大家看好前景的时候买进股票，是很愚蠢的，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你永远都不能跑赢大市。他谨记恩师格雷厄姆的话："在所有人包括专家都感到悲观时买入，在这些人感到乐观时卖出。"完美地运用了"逆向操作法"。

因此，在实际操作中，当股市持续冲高、人人都想进场时，作为少数者就可以逐步分批抛出，不要等市场下跌时才恐慌性抛售；而当行情一再暴跌，所有人都失望、悲观甚至绝望时，却可以分批进场，分批吸纳。此时，一些价值型的股票因为暴跌，矫枉过正、价值低估，是中线进场的好机会。

50%投资法

约翰·坦伯顿精于计算，除了将股票的市盈率与过去 5 年的平均市盈率作比较外，也与各国股市的市盈率比较。而更重要的是，将现价与他对公司未来 5 年的预期赢利作比较。当然，市盈率低的股票不见得一定物超所值，所以，除市盈率外，他还会注意公司商品服务的品质、公司的劳资关系是否和谐、成本控制是否合理，以及能否善用盈余让公司继续增长等。

在作出最后买入决定前，坦伯顿会将选择范围缩小，并比较各只股票的利好利空因素。他持股时间大约是 5 年，而认为卖出股票的最佳时机，是当发现有另一只股票的投资价值比现时持有的一只高出 50%之时。

坦伯顿讲述他的资金分配策略时表示，**当股市到顶时，投资者应把100%的资金投放于债券；而当股市到底部时，便应把 100%的资金投放于股票**。不过，坦伯顿知道这个策略恐怕没有多少人可以达到，就算专家也未必能预测何时见顶见底，一般投资者就更难办到。

因此，坦伯顿表示，投资者应经常把 50%资金投资于环球股市，例如环球基金。至于其余的 50%资金，则可因应市场情况投资于股市或债



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



券，例如，当觉得股市偏高时，便把这 50%资金全数投资债券；当估计股市已到底时，便可把这 50%的资金投资于股市。这个策略的好处在于，即使预测错误，原以为股市下跌却反而上升，仍有 50%资金投资股市，不会错失获利机会。

投资组合

约翰·坦伯顿认为，投资是无国界的，只要是具有获利潜力的公司，不论该公司在哪个国家，都应该列入投资组合当中，如此才能达到分散单一股票或是单一国家的景气循环风险。组合投资于素质佳的股票，便是最好的保护。

坦伯顿的投资组合，是由他认为全球最佳的股票所组成，并且会充分考虑投资对象国的安全性。他在投资的决策上非常当机立断，一旦某只股票上涨，不再属于便宜的股票，且又发现另一只更具投资价值的买进对象时，便会毫不考虑地把前一只股票出脱。

投资组合，从广义上讲，是跨市场、跨地区的投资。在全球市场中，许多国际化机构投资者，既要投资欧美市场，也要投资日本、中国香港等亚洲市场，甚至包括菲律宾、韩国等新兴市场；既要投资股票市场，也要投资债券、石油金属等商品期货市场。从狭义上讲，跨品种投资，如股票市场中蓝筹股、成长股相容，大盘股、小盘股兼顾，传统产业、新兴产业相错，长线投资、短线投资统筹。但原则还是一个，即投资在一定阶段中能够产生预期收益的品种。

用 FELT 选择股票

约翰·坦伯顿认为，“42 码的脚不能穿进 37 码的鞋”——用 FELT 选择股票。

所谓 FELT 就是——Fair、Efficient、Liquid、Transparent。投资任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票之前，都应该审视股价是否合理(Fair)、股市是否是有效率交易(Efficient)、股票是否具有流动性(Liquid)、上市财务报表是否透明(Transparent)。这是选择股票的4个方面。

(1) 如果这只股票的价格，已经达到或者超过其现有的及未来可预期的价值，那么这只股票就失去了买入和投资的价值。因为投资是价值发现的过程，如果没有价值发现，投资就失去了意义。

(2) 如果一个市场效率很低，由于制度或者监管方面的问题，不能实现有效率的交易，那么投资同样得不到保障。

(3) 投资规模要和股票规模相称。如果某只股票盘子很小，或者规模虽大但交易活跃度很低，交易量很小，那么它同样不适合大资金的投入。因为，一方面它很难吸到足够的低价筹码，同时在出货时，又很难迅速地全身而退，处于进退两难的尴尬境地。

(4) 财务报表的真实性也是决定投资成败的关键因素。再好的业绩如果是虚假的，对于投资者来说同样是致命的。由于财务报表是反映企业经营状况、资金状况的最基本素材，如果失真，将误导投资者作出偏离企业真实状况的判断，最终造成重大投资失误。

约翰·坦伯顿认为，资产净值是投资决策的一个有效依据。

投资是有风险的，而风险和收益又是相辅相成的。风险越大收益越高，风险越小收益越低。那么在投资时，除了要考察企业的经营团队、要运用FELT方法进行分析和评估以外，资产净值也是进行投资决策的一个有效依据。

所谓资产净值，是指投资对象(上市公司)的总资产价值减去总负债所得的净值，除以企业发行在外的总股本。如果这一数值高于当前股价，说明股价处于价值低估状态，未来具有上涨潜力，值得投资。反之，则是价值高估，没有投资价值。资产净值的估值法，本质上还是Fair(合理



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股价)的一种方式，通过股价和净值比较，寻找价值发现。之所以用资产净值，主要是以防万一。万一企业经营出现问题而被实施清盘，其实物资产还能维持在买入的价格以上，确保投资不会出现重大损失，因此这是一种相对保守的估值方法。

使用这种方法，需要注意两个前提：一是，资产评估一定要客观、准确，如果评估失真，净值不实，一旦清盘可能就无法实现原先资产净值。其对策是：可以邀请多家评估机构进行评估，尽量采用公允价格进行衡量。二是，以实物资产的评估为主，对品牌、商誉等无形资产尽量不要考虑，因为无形资产的波动性、不确定性很大，容易带来投资风险。

运用弹性策略

约翰·坦伯顿说，只靠技术分析的投资方法往往会误判形势，应辅以调查。

即要灵活应变，当运用的投资策略效果很不俗时，仍须小心，要预备随时改变，也不要盲目相信分析工具、公式等。据说，当年坦伯顿管理基金时，经常会隔一段时间就会更改投资以及选股的方法，因为他相信没有一套投资策略是经常有效的，在不同的市况应运用不同的投资方法。

他认为，虽然投资国际化，可以寻找更多更佳的获利机会，也可以分散投资单一市场的波动风险。但外国市场，尤其是政治、经济状况不稳定的国家，情势可能瞬息万变，如果只靠技术分析等投资方法，可能无法掌握全盘局势，必须透过实际的调查访问才能迅速应对变化。因此，投资据点遍布全球重要金融市场的国际性投资集团，更有可能有效掌握全球金融情势的脉动。

应该说，技术分析有它的优势，例如具有很强的客观性，可以进行量化判断。同时根据历史可以重复的原理，进行统计分析和前瞻性推导，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具有较强的逻辑性。但技术分析只是所有分析方法中的一部分，而不是全部，尤其在新兴市场中，它只是一种相对次要的、辅助性的分析方法。只有当政策面、资金面、基本面等因素相对稳定的情况下，技术面才会发挥阶段性作用。

坦伯顿所用的分析技巧，是先从确定一家公司的实际价值开始的。1940 年，他的顾问公司系统性地应用格雷厄姆原创的全盘分析技巧，仔细研究企业的重要财务比率，希望从中找出股票的真正价值。企业分析的方法相当多，坦伯顿认为有几个因素十分重要，而且可普遍应用于每一种状况：

(1) 本益比。

(2) 营业利益率。

(3) 清算价值。

(4) 营盈成长稳定性：如果某公司的盈余有一年挫退，或许没关系，但如果连续两年表现不佳，就须抱以怀疑的态度。

(5) 弹性是中心守则：在每件事都进行得特别好时，必须准备进行改变。当整个循环与你的估算相吻合时，应准备获利了结。

(6) 别信赖任何的原则和公式：任何定理都有可能在一夕之间被打破。

坦伯顿与格雷厄姆一样，总是在寻找便宜的投资对象。但坦伯顿更注意的是几年内价值会超过现值的股票，所以坦伯顿是成长导向的投资人，也是价值导向的投资人。他有几个特色值得学习：

- 作决策时的果断力；
- 对小型股的执著；
- 价值投资的投资哲学；
- 丰富的企业人脉；



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



- 运用信息帮助判断。

15 条投资金律

坦伯顿自 1987 年退休后，就全身心投入传教事业，还著书立说发表自己的人生哲理，订立的投资法则，能给后人恒久的价值启示，将其投资法则归纳为 15 条：

(1) 信仰有助于投资。一个有信仰的人，思维会更加清晰和敏锐，犯错的机会因而减低。要冷静而意志坚定，才能够不受市场环境所影响。坦伯顿的冷静令他的判断力不受市场波动影响，其意志坚定令他敢于在人人最悲观的一刻入市。坦伯顿喜欢一个人独处，思考人生哲理，逐渐培养出他那广大的心胸及冷静的性格，使他总能在恐慌的投资气氛中保持镇定。

(2) 谦虚好学是成功法宝。若抱以自己无所不知的投资心态，迟早会失望，甚至是彻底失败。即使现在找到一套有效的投资法则，也不等于可以一直应用于不变的经济和政治环境，因为世间万物都在不断变化中。明智的投资者应了解到，成功是不断地为新问题找到答案的过程。

(3) 要从错误中学习。避免投资错误的唯一方法是不投资，但这却是所能犯的最大错误。不要因为犯了投资错误而耿耿于怀，更不要为了弥补上次损失而孤注一掷，而应该找出原因，避免重蹈覆辙。在坦伯顿的投资中，有三分之一没有成功，而三分之二却为他带来丰厚的利润。**成功者与失败者的最大区别，在于成功者会从自己和他人的错误中学习。**

(4) 放松投资。要放松一些，一个懂得放松的投资者，更能正确判断市况、更有耐性及保持稳定的情绪，去操作自己的投资组合。少一点买卖，可少缴付一些经纪佣金，而长期持有投资组合得来的投资成果，往往比经常买入卖出好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5) 不要听消息。不要凭感觉投资，不要打听内部消息来投资，是世上没有免费的晚餐。

(6) 投资要做功课。做好功课或聘用专家来协助自己，在投资前研究清楚这家公司，了解它制胜的原因。因为在多数情形下，是买进这家公司的盈余或资产，或两者都有。

(7) 跑赢专业机构性投资者。要胜过市场，不单要胜过一般投资者，还要胜过专业的基金经理，要比大户更聪明，这才是最大的挑战。

(8) 采用价值投资法。购买价值，而不是购买市场趋势或经济前景。聪明的投资者最终会明白，股市虽然暂时会受大趋势或外来因素左右，但最后还是由股票本身的业绩来决定。个别股票在熊市也能走高，在牛市也能下跌。要知道股市和经济走势一致并非是必然的，因此，应该投资个别股票，而非市场趋势或经济前景。

(9) 购买优质股份。买股票时，要在优质股中找寻廉价股。何为优质公司？这包括：

- 处于增长的市场中，销售额领先的公司；
- 在以技术创新为导向的行业中，处于科技领先的公司；拥有优良营运记录的公司；
- 在行业之中最有效控制成本的公司；
- 能首先进入新市场的公司；
- 生产高利润消费性产品而且信誉卓越的公司。

(10) 趁低吸纳。“低买高卖”，这可是易说难做的法则。因为当每个人都买入时，你也跟着买，造成“货不抵价”的投资。相反，当股价低、投资者退却时，你也跟着出货，最终变成“高买低卖”。

(11) 不要惊慌。即使周围人都在抛售，也不用跟随，因为卖出的最好时机是在股市崩溃之前，而非之后。反之，应该检视自己的投资组合，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



卖出现有股票的唯一理由，是有更具吸引力的股票，如没有，便应该继续持有手上的股票。

(12) 注意实际回报。以争取最大实际回报为投资目标，即扣除税务(在美国，投资者需缴付资本利得税)及通货膨胀后的投资回报，这对长线投资者来说尤其重要。别将所有的鸡蛋放在同一个篮子里。要将投资分散在不同的公司、行业及国家中，还要分散在股票及债券中，因为无论你多聪明，也不能预计或控制未来。

(13) 保持弹性。眼观六路，耳听八方，多接受不同的投资工具。对不同类型和地区的投资项目、蓝筹股、可换股债券，都应保持弹性而且开放的态度。有时则要持有现金，因为某些时候，现金能让你善用投资机会，不会错失良机。保持弹性，因为没有哪类投资永远是最好的。

(14) 监控自己的投资。积极监控自己的投资，谨记，没有一项投资是永远的，预期到可能出现的改变并作出正确的回应。牛市不会持续高涨，熊市也不会持续不退，故投资者不应在买入股票后置之不理。放松并不等于松懈，市场转变的速度太快了，没有一项投资是持久不变的。

(15) 对投资抱正面态度。不要经常对你的投资担心或持负面心态。当然，股市是会回落，甚至会出现股灾，但从过去长久以来的研究显示，虽然熊市可以很久，但股市长远始终会升。在愈来愈全球化的情况下，资讯交流愈来愈容易、快捷，商业迅速发展，贸易往来会继续增长，只要是管理良好的公司，仍可以赚大钱，股价也会跟随高涨。因此，只有乐观的投资者才可以在股市中胜出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net








约翰·奈夫
教你炒股






全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

约翰·奈夫教你炒股

约翰·奈夫简介

约翰·奈夫(John Neff)是“市盈率”的创始人，前先锋温莎基金经理，威灵顿管理公司的资深副总裁及经营合伙人，美国《纽约时报》评选的 20 世纪最伟大的十大投资大师之一，也是世界著名的十大基金经理之一。他在 1964 年便执掌威灵顿公司旗下的温莎基金，先锋温莎基金总投资报酬率达 55.46 倍，而且累积 31 年平均年复利报酬达 13.7%的记录，在基金史上尚无人能与其匹敌。由于操作绩效突出，到 1988 年底，先锋温莎基金资产总额达 59 亿美元，成为当时全美最大的资产与收益基金之一，并停止招揽新客户，到 1995 年约翰·奈夫卸下基金经理人之时，该基金管理资产达 110 亿美元。奈夫所建立的投资风格，已被威灵顿管理公司其他基金经理人奉为圭臬。

约翰·奈夫，1931 年生于美国，1955 年进入克利夫兰国民市银行工作，1958 年成为信托部门的证券分析主管，1963 年进入威灵顿管理公司，1964 年成为先锋温莎基金投资组合经理人，1995 年退休。

投资策略及理论：使用以价值为基础的逆向投资方法。寻找那些价值被低估，不被大家关心的便宜股票。

选股有 3 个特点：低市盈率、预期销售收入和净利润稳定增长、股息收益不断增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对大势与个股关系的看法：股价的波动常常会与公司的基本经营状况背道而驰。但长期来看，起主导作用的还是公司的经营状况和赢利情况。

对股市预测的看法：无法预测市场。

对投资工具的看法：选股注意资产负债表、现金流量、股东权益报酬率。

名言及观念：

- 决定命运的，不是股票市场，也不是上市公司本身，而是投资者本人！
- 有时股价明明在跌，还笨得想再加码，我们不都常常这样吗？只晓得蒙着头干，而不仔细聆听市场的声音，比犯错更糟糕的事情，就是一错再错、连环错，这边才刚吃了大亏，一转身又犯了同样的错误。
- 投资要成功，无须靠光彩夺目的股票或多头市场，判断和坚持信念是我们的先决条件。

擅长寻找不成名的成长股

约翰·奈夫的股票投资观念是：买最便宜的东西，若不幸失误，损失也不会太大。他所研究的股票都是属于低本益比的股却有着异常的股利率。

他擅长寻找低知名度的成长股。他是一位投资于不受投资者青睐的冷门股的最优秀的投资者，经常敢于冒着巨大风险买入被市场抛弃的冷门股。

20 世纪 90 年代，成长股，包括炙手可热的网络股率领着那个时期的牛市连续冲高。今天大部分网络股依然暴涨，它们的市盈率非常高，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入却几乎为零甚至为负数，支撑股价上涨的原因只有公司未来的成长前景。由于羊群效应，这些股票被投资者追逐。很多追逐热点的投资者都忽视了公司的股票或者行业正常的增长情况，仅仅因为网络股是热点，就将其加入投资组合。将网络股加入投资组合看起来很迷人，但是随着时间流逝，大家的品味变了，市场热点也就变了。同时，市场相应作出调整，一些过去的热门股票价值大幅缩水，就像变成了挂在阴暗壁橱中过时的衣服。随着市场的情绪继续变化，投资者开始质疑许多成长股的基本面，一些价值投资原则再次被关注，逆向投资的方法重新被投资者接受。

约翰·奈夫说："我喜欢购买冷门股是天性使然，但光它本身并不足以击败市场。你必须愿意在主流智慧都说你错的时候选择固执，这不是靠直觉本能，相反，它往往和直觉本能背道而驰。"

约翰·奈夫从不讲花哨、赶流行，或者任凭市场决定它的绩效。不管市场上涨、下跌、不涨不跌，他始终采用一种风格。其要素是：

- 低市盈率；
- 基本成长超过7%；
- 收益有保障(大部分情况中则是改善)；
- 总报酬率相对支付的市盈率两者间关系绝佳；
- 如果市盈率没有获得补偿，不买周期性股票；
- 成长领域中的稳健公司；
- 基本面强。

在某些观察家眼里，约翰·奈夫是价值型投资人，其他一些观察家称他是反向操作者。但约翰·奈夫个人喜欢不一样的标签：低市盈率投资人。这个名词简洁、准确地描述了他的投资风格。

约翰·奈夫认为，低市盈率股票可能是绝佳的投资机会。大部分



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者擅长于把投资期拉长，他们深怀信心，或至少抱有期望，相信热门股票、热门行业或热门共同基金会继续走在相同的轨道上。保持原状的预期心理，壮大了激情市场，但当热情退烧，只能以令人失望的结局收场。

约翰·奈夫不跟着市场起哄，抢买当时流行的股票，他只是善于掌握这种形势。他一直在耐心等候遭人忽视的冷门股从价值低估涨到公平的价值。他的目标是寻找容易增值、风险低的股票。

他认为，与有些许利空消息就会下跌的成长股不同，低市盈率股票几乎不带任何预期心理，股价没有反映任何期望。投资人漠不关心低市盈率公司的财务绩效，因此也很少给予它们惩罚。但是前景一有改善的迹象，就可能会激发投资人新的买气。如果买进的是失宠的冷门股，并在其他投资人认清它们的价值之后逢高脱手，则经常能够赢得可观的收益。

知名成长股的市盈率通常最高，价格上涨引来投资人关注，反之亦然——但有其极限，最后，它们的业绩会回归正常。约翰·奈夫不希望夺门而逃，更不想到最后才逃出来。大型成长股有时会跌落泥沼中，这时约翰·奈夫才想捡——但即使在这时候，也会有所节制。

市盈率很低但有成长性的公司，是约翰·奈夫产生兴趣的前提。对他来说，市盈率低通常是指市盈率比当时市场上的一般水平低 40%～60%。垂死或经营极糟的公司，市盈率当然偏低。低本益比的公司一年如果成长 7%以上，就会向大家透露出其遭低估的信息，尤其是如果伴随着引人注目的股利。

约翰·奈夫除了偏爱较不知名的成长性公司外，一流公司偶尔也会跃入他的眼帘。利空消息总是压过利多消息，连优秀公司也会受害于投资人的恶劣心情。由于这种情绪上的变化，在 31 年的投资生涯中，约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

翰·奈夫几乎买遍了美国所有的行业——各行各业迟早有低市盈率的便宜货可捡。

注重市盈率的分析

约翰·奈夫是"市盈率"的创始人，被美国人称为"市盈率鼻祖"。他在分析一家名为"布林顿外套"的折扣连锁公司的股票时，让妻子和女儿作实地调查，意外的是母女俩竟然一次买回了 3 件外套，并称赞那家公司的商品物美价廉。听了她们的讲述后，约翰·奈夫果断地买下了 50 万股该公司的股票，日后这些股票大涨，让他狠狠地赚了一笔。

奈夫在投资上秉持的原则是"买得便宜，便赚得多"。他强调，"除非依我之见，股价非常便宜，否则我绝不买股票"，同时指出，如果要想在这个市场中呆得更久，就要摸清它阴晴不定的多变脾气，就算无法准确预测未来变化，仍可以通过一些操作策略来应付它们，提高投资的胜算。不过，这些标的必须有坚实的财报数字作支撑。

约翰·奈夫说："股价的波动常常会与公司的基本经营状况背道而驰，但从长期角度看，起主导作用的还是公司的经营状况和赢利情况。"

因此，他十分注重股市中市盈率的对比分析，要从 7 个方面看任何一家上市公司：

(1) 企业规模方面。一般要求公司收入、市值等方面具备较大的规模，因为规模在一定程度上能反映公司的行业地位、品牌资源等。此外，大中型公司在亏损后东山再起的机会较大。

(2) 企业经营层面。主要有几个方面，如企业安全性方面：要求现金流健康；具有一定的赢利能力，同时要求主营业务利润大于 0，并且一般也不要求必须有较高的增长；财务实力方面，如偿债能力有要求资产负债率低于行业水平等。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(3) 价格水平方面。要求有合理的价格，一般用低市盈率标准来选取，如市盈率低于市场平均市盈率的40%左右。

(4) 股息收益率方面。持续的股息支付水平是体现公司长期价值的一个方面，如果股票价格下跌，高股息率将弥补一部分损失。

(5) 赢利增长率方面。大多数对此要求不高，有的有一定限制，如未来几年赢利预测负增长或零增长，大于5%即不合格。

(6) 投资情绪方面。如跟踪分析师的情绪指数，可要求小于0，大于2即不合格。这显示，大多数价值股并不是分析师看好的股票。

(7) 投资预期方面。如要求赢利预测被不断调低，或维持不变；最近一次公布的赢利低于市场预期。

总之，在投资前，约翰·奈夫会先进行充分且深入的了解与研究，并在坚强的信念下，不随市场情绪起舞，而在衡量股价是否便宜方面。他特别重视一家公司本益比的高低，这是由于本益比所代表的隐含意义，不仅仅只有过去的盈余表现，也包含对一家公司未来盈余成长的期望，有助于分析一家公司股价是否被低估，及未来的成长潜力。

逆向但不能固执

约翰·奈夫说：“投资要成功，不需靠光彩夺目的股票或多头市场，判断和坚持信念是我们的先决条件。”

他津津乐道的一个投资故事是有关花旗银行的。1987 年，由于 JP 摩根的股价大涨，让只有 7～8 倍市盈率的花旗银行显得很有吸引力，于是温莎基金便大举买进，但低市盈率反映了投资人忧虑花旗对拉丁美洲国家的放款可能会恶化的担心，而公司的亏损也创了纪录。到 1990 年年初，温莎基金买了更多的花旗股票，仍与市场舆论逆向操作。那一年，花旗的股价是 14 美元，温莎基金的平均持股成本是 33 美元，而且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在所有温莎基金投资的股票中，只有花旗的赢利不如预期，奈夫反而在这时加仓，这是需要勇气的。

1991 年，花旗已使市场绝望，人们开始破口大骂。《商业周刊》把花旗形容为“噩梦”，《机构投资人》在报道花旗的文章中插有全页死鱼的照片，众议院银行委员会主席暗示花旗可能技术性破产，到 1991 年底，花旗股价只有 8 美元。

温莎基金此时持有 2 300 万股花旗，有 5 亿美元资产被套，但奈夫自称“压根儿没想到在报酬率令人满意之前卖出持股”，相信花旗赢利很快将上涨回升，枯木逢春。1992 年初，花旗赢利和股价果然明显回升，到年底，温莎基金竟反败为胜，在花旗股票上有了利润。

奈夫回忆起来如此细微乃至有点沾沾自喜，是因为反向投资或逆势操作有极大的风险，并须承受沉重压力。更何况执著和固执在绝大多数时候难于区分，甚至只是一种现象的两种描述而已。

奈夫说：**“不要只因与众不同而沾沾自喜，反向操作和冥顽不化只有一线之隔。**我尽情享受买进股票的机会，但也承认有时大众是对的。到头来，必须看对基本面，才能获得奖赏。”

温莎能有那么好的成绩，并不是靠每次都与人唱反调得来的。死不悔改、为反对而反对的反向操作者，终将招致悲惨的下场。精明的反向操作者要心胸开阔，既了解历史，也懂得幽默。

投资领域中几乎每一件事都有可能走过头，包括反向操作在内。一成不变地照反向操作的公式去做，注定要自取其败。

约翰·奈夫承认仅仅为了显得跟别人不同而采取不同行动是愚蠢的。成为逆向投资者，质疑市场的羊群效应是正确的，但他告诫投资者不要太天真，以致作出错误的决定。在进一步研究之后，对于确实有增长潜力的成长股，逆向投资者必须作出让步。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



温莎基金运用的逆向投资策略是非常成功的，但是也需要灵活运用。约翰·奈夫制定了四大投资种类：即高增长、低增长、温和增长和周期性增长。他要求在向组合中添加股票时，应根据组合中的已有种类，添加新的种类，即在进行多样化时，要跳出组合的现有框架进行考虑。不要一味地追赶热门的股票，而要研究一些市场较少关心的成长股，它们的利润增长是可观的，只是由于没有受到市场的关注而股价下跌。

至于公认的温和增长型股票，通常是处于成熟阶段的行业，稳健的投资者喜欢。在不景气的市场中，温和增长的股票价格比较稳定，这是由于它们有较丰裕的分红保障。

约翰·奈夫承认那些周期性增长的股票某种程度上要“狡猾”一些，要注意选择时机。技巧就是运用对不同行业的知识去判断它们将来的增长情况。例如衣服饰物、广播电视、鞋类、珠宝类行业，很明显具有消费周期性特征。资本商品的生产商和房屋等各种建造商也是周期性的。最后一个最有趣的建议，就是在你本地的商业街中发掘投资机会。约翰·奈夫建议投资者多拜访当地的零售商，多关心自己小孩的爱好，数数你在最喜欢的商店里买东西的收据张数。作一些深挖掘，也许机会就来了。

冷静与忍耐

约翰·奈夫说：“决定投资人命运的不是股票市场，也不是公司本身，而是投资人本人。”

他认为价值投资需要清晰的思路、客观的见解，归根到底要以冷静的态度对待市场。在其他股票都在上涨，而你所选出的股票却一再下跌时，“坚持”很重要。当市场主流与你的投资相背离时，投资者要充分信任自己，坚持到底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大部分的投资者追逐潮流，约翰·奈夫认为这种行为是不理智的。投资者总是陷入相同的困境，就像17世纪的荷兰对郁金香的追捧一样。约翰·奈夫列举两类曾经受追捧的股票，电子类股票和“漂亮50”，它们和今天网络股票属于同一种情况。1950年，电子行业是市场的热点。俄罗斯的人造地球卫星进入太空的同时，也将电子产业推向了繁荣。与现在很多公司将其名字加上“网络”的字眼相似，1950年，公司为了吸引投资者关注，在其公司的名字中加入“电子”或者“热力”等后缀。类似的情况，在1970年，“漂亮50”几乎疯狂了，“漂亮50”在美国家喻户晓。它是由预期具有高成长的股票组成的，投资者对其需求远大于股票的供给，认为这些股票的价格会一直往上涨。随着越来越多的人进入，需求最终萎缩，“漂亮50”价格也随之下跌，光环消失。

约翰·奈夫认为投资者要成功，必须具备以下心理素质：第一，信心。投资者盘算股票之前，应该对股市作出某些决策性的判断。第二，耐心。在实际金融投资操作中，奈夫虽然没有什么很特别的策略，但他一直坚持自己的主张并且对自己的投资项目保持着极大的耐心。约翰·奈夫把投资耐心的重要性提到了极高的地位。

奈夫坚信，“拥有坚实盈余和低本益比的好公司好股票，最后一定会得到应有的注意”。因此，在诡谲多变的市场中，“需要一颗冷静沉着的头脑”，不被市场一窝蜂的热情冲昏了头，才能从中发掘出具有成长潜力的低本益比股票。而这些低本益比的股票，往往在行情上涨时充分参与涨势，且在行情反转时获得很好的保障，使得绩效得以维持稳定成长。

低本益比投资法

约翰·奈夫自称是“低本益比的射手”，其选股时注意资产负债表、现金流量、股东权益报酬率。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(1) 衡量指标——调整股息后的 PEG

价值投资中，可以通过很多种选股方法找到有潜力的股票。第一，寻找低市盈率和高分红，并且收入有增长预期的股票，第二，PEG 指标法。这两种方法有一个相同的条件，即过去及未来几年，公司的收入要稳步增长。调整股息后的 PEG 是约翰·奈夫的选股基础。其计算公式为：市盈率/(收入增长率+股息率)。其中包括了约翰·奈夫价值选股法的主要元素，即市盈率、收入增长率、股息率。

① 低市盈率

任何价值投资的基石都是低市盈率。众多低市盈率股票可以分为两类，一种是被市场误解的“好”股票，一种是前景黯淡的“坏”股票。许多不被市场认同的低市盈率股票，并不是它们的前景不好，而是暂时没有得到投资者的关注。研究股票从两个方面分析：所处的行业和公司财务状况。

② 增长预期

仅仅低市盈率是不够的，加上稳定的收入增长率，可以进一步确认公司的市盈率并不应该这么低。纵使增长仅仅是推测出来的，约翰·奈夫提醒投资者，必须学会想象公司的发展空间和它所处行业的前景，并且要寻找证据来证实或者反驳自己的观点。追踪历史公布的收入和市场预期收入有利于提高自己的洞察力，他称市场的预期为主流的智慧。许多案例中，如果公司未达到预期的收入，市场会产生过激反应，此时，较强的基本面依然存在，则为低市盈率投资者提供了购买机会。对于长达 5 年以上的长期投资，约翰·奈夫要求公司具有较强的增长潜力，但风险应相对较小。

③ 股息率

低市盈率策略选出的公司往往同时具有高股息率特点，他们就好像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是唱片的正反两面。在寻找出的低市盈率股票中，约翰·奈夫发现如果股票价格下跌，高股息率将弥补一部分损失。这样，他将股息定义为“附加值”，意思是当你购买了一只分红的股票，便不需要为此付出任何代价。

(2) 选股步骤

约翰·奈夫讨论了股息调整后的PEG，并且运用这个指标来寻找符合“廉价投资组合”的股票。“廉价投资组合”中的股票调整股息后的PEG，要明显低于当前行业或者整个市场的平均水平。就当前价格相对于公司的成长性来说，不能再下跌的股票将入选。

约翰·奈夫为了避免高风险，他选择利润增长率在7%～20%的股票。

① 收入增长率

约翰·奈夫也运用一些辅助指标来保证低市盈率股票的安全性。首先是收入增长率。就价值投资指标的重要性来说，他认为销售收入增长率仅次于利润增长率，因为收入才是拉动业绩增长的根本原因。任何一种增长性指标提高都能在一定程度上支撑投资，但一只真正有魅力的股票必须有不断增长的收入支撑。销售增长率7%～20%为本项选股标准。

② 现金流

约翰·奈夫投资运用到的另一个辅助指标是自由现金流量。他寻找现金流丰富的公司，这种公司可以给投资者分红派息，回购公司股票，甚至再投资。具体地说，所选股票，其最近几个财政年度的现金流要是正的。

③ 利润率

PEG 投资方法中最后一个关键元素，是利润率好于行业的平均水平。这里用行业平均作为基准是因为不同的行业其利润率是不同的。例



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如，相对于超市和食品零售业的较低利润率，软件销售商的利润率在40%的水平较合适。较高利润率能够抵抗不利因素的冲击。

(3) 投资程序

他在管理先锋温莎基金时，独创衡量式参与(Measured Participation)的投资思考程序。因此，在选股方法上，不同类型的股票，有不同的筛选标准，本模型是针对“低知名度成长股”的标准。

① 预估成长率为 12%～20%。

② 本益比为个位数，达盈余的 6～9 倍。

③ 在明确的成长领域中，居主导或举足轻重的地位。

④ 容易了解的行业。

⑤ 历史盈余成长记录完美，达两位数。

⑥ 股东权益报酬率突出。

⑦ 资本雄厚、纯益高、机构投资人会考虑投资。

⑧ 大部分情况中，收益率为 2%～3.5%。

⑨ 华尔街上有人注意，但此点不见得必要。

(4) 大师选股报告的使用方法

由于约翰·奈夫的选股标准，其中一部分牵涉主观判断，本系统只选取可以数量化比较的部分作为选股标准。

(5) 选股标准

① 过去 5 年平均盈余成长率＞10%。

② 最近四季股东权益报酬率＞市场平均值。

③ 最近四季纯益率＞市场平均值。

④ 预估盈余成长率在 12%～50%之间。

⑤ 最近一期股息收益率低于 3.5%。

⑥ 预估本益比小于 10 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



世界十大股神教你炒股

我们只是要在别人贪婪时恐惧，而在别人恐惧时贪婪。

——沃伦·巴菲特

炒作就像动物世界的森林法则，专门攻击弱者，这种做法往往能够百发百中。

——乔治·索罗斯

不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败！

——彼得·林奇

顺应趋势，花全部的时间研究市场的正确趋势，如果保持一致，利润就会滚滚而来！

——江恩

股票投资，必须具备正确判断的能力，这样才不至于盲目随从，酿成失败！

——吉姆·罗杰斯

股市赢家法则是：不买落后股，不买平庸股，全心全力锁定领导股！

——威廉·奥尼尔

决定命运的，不是股票市场，也不是上市公司本身，而是投资者本人！

——约翰·奈夫

责任编辑：王燊娉
责任校对：曹木军
封面设计：朱艳艳



定价：28.00元